

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة بن يوسف بن خدة - الجزائر -

كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير

قسم العلوم الاقتصادية

مذكرة تخرج مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية (فرع الاقتصاد الكمي)

بـعـنـوان

تطور النظام المالي والنمو الاقتصادي

دراسة قياسية لعينة من الدول خلال الفترة 1965-2005

إشراف الأستاذ:

د. علي رعاد

إعداد الباحثة:

أشواق بن قدور

لجنة المناقشة

د. علي خالفي رئيسا

د. علي رعاد مقرا

د. أحمد زكان عضوا

د. منصف مصار عضوا

د. علاوة لعالي عضوا

السنة الجامعية 2007-2008

الملخص:

نهدف في بحثنا هذا إلى تسليط الضوء على دور التطورات الاقتصادية وانعكاساتها على النظام المالي، ومن ثم التعرف على مدى كفاءته في تعبئة وتخصيص الموارد لتمويل النمو الاقتصادي. إذ نهتم بدراسة العلاقة بين التطور المالي و النمو الاقتصادي باستعمال نماذج بانيل لعينة من دول العالم احتوت على 77 دولة خلال فترة امتدت بين 1965- 2005. تطرقنا في البداية إلى أهم العوامل التي تعمل على تطوير النظام المالي. ذلك من خلال تقديم البعد النظري للتحريير المالي، والذي ارتبط مفهومه بالحرية الاقتصادية، فكان مفاده جعل القطاع المالي أكثر تحررا من عوائق الدولة، ومن ثم جعله أكثر تطورا، إضافة إلى تقديم تعريف للنظام المالي و تطوره من خلال إبراز العناصر الأساسية المكونة له مع عرض لوظائف النظام، أهم المؤشرات التي تمكننا من قياس درجة التطور المالي وشرح أهم المحددات التي تتحكم في درجته. بعد ذلك تم عرض مفاهيم ونظريات النمو في الفكر الاقتصادي، فركزنا على عرض مفهوم النمو والتنمية الاقتصادية وإبراز أوجه الاختلاف والعلاقة بينهما، ثم التطرق لنظريات النمو الاقتصادي حسب المدارس. وبغية ربط العلاقة بين تطور النظام المالي والنمو الاقتصادي، تم تقديم أهم النظريات التي تناولت نشاط الوسطاء الماليين ومساهماتهم في النمو. مدعمة بدراسة السببية بين الظاهرتين اعتمادا على عينة الدراسة.

وبالرغم للإيجابيات العديدة التي يخلفها التطور الحاصل في الأنظمة المالية، إلا أن سلبياته أيضا من شأنها أن تعصف باستقرارها وتعمل على انهيار تلك الأنظمة، مما أوجب علينا توجيه النظر إلى مخاطر عدم الاستقرار المالي وعلاقتها بالتطور المالي، باعتبار عدم الاستقرار المالي كعامل للمخاطرة (خطر الوقوع في أزمات مالية أو تذبذبات مالية)، فقدمنا شرحا للمفاهيم المتعلقة به ثم توضيحا نظريا عن علاقته بالتطور المالي. ودعما لذلك قمنا بدراسة قياسية لأثر التطور المالي على عدم الاستقرار المالي لأفراد العينة المدروسة، بفرض أن زيادة مستوى التطور المالي من شأنها أن ترفع من تهديدات عدم الاستقرار، كما تم ربط عدم الاستقرار المالي بالنمو الاقتصادي نظريا و قياسيا.

أساسا لما سبق ذكره، فإن الهدف الأساسي هو إيجاد علاقة مباشرة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي ثم تحديد طبيعتها عن طريق تقدير نموذج إجمالي، ثم تقدير ذات النموذج بإضافة عدم الاستقرار المالي حتى تتسنى لنا المقارنة بين النموذجين. وبناء على ذلك أمكن لنا إسقاط تلك النتائج على حالة الجزائر، فتم توظيف ما سبق من تحليلات نظرية ودراسات تطبيقية لدراسة حالة الجزائر.

من أهم النتائج التي تم التوصل إليها في هذه الدراسة وجود تأثير إيجابي للتطور المالي على النمو الاقتصادي، ولكن هذا الأثر ينخفض عند الوقوع في أزمات مالية ومصرفية، كما بالإمكان لهذا الأثر أن يكون سلبيا عن طريق خلق مخاطر الوقوع في أزمات مصرفية و مالية.

كما أسفرت نتائج تحليل التقارب و محاسبة النمو عن تأخر نظامنا المالي كثيرا لقطع نصف الطريق نحو مستوى الحالة المستقرة للنتائج بالاعتماد على مختلف المؤشرات المستعملة للتعبير عن التطور المالي. مما يبين أن إسهام نظامنا المالي في النمو هو بعيد عما يجب أن يكون عليه إذا ما قارناه بالأنظمة المالية لدول أخرى أقل إمكانات مالية وبشرية .

الكلمات المفتاح:

التحريير المالي، التطور المالي، النمو الاقتصادي، عدم الاستقرار المالي، السببية، نماذج بانيل، تحليل التقارب، محاسبة النمو،

الإهداء

إلى من ذقت الحياة على يديها ، فتفجرت ينابيع العنان في داخلي

خالتي أمي

إلى روحك يا من حرمتني الردى لمع بريق الفخر والاعتزاز في عيني.

في هذا اليوم أضغ روحك الطاهرة حبي وإجلالي .

حبيبي والدي

إلى روحك يا ذا المبسم الصافي يا من لم تمهني الأيام لحظة أرنك فيها فرحتي . فقدتك باكرا

وها أنا ذي أهدي روحك المبنية خلاصة جهدي المتواضع مع حبي الخالد.

شقيقي عبد الرؤوف

إلى مصابيح حياتي الزاهرة الألى ، ما ادخروا جهدا في دعمي وتشجيعي أشقائي وشقيقاتي

فوزي ، رضا ، نبيلة ، سميرة ، زهير ، حنان وتوأم روحي سهيل .

إليكم جميعا حبي و امتناني .

إلى زوجات الإخوة وأزواج الأخوات وجميع أبنائهم وبناتهم

تحية ود واحترام

إلى أستاذي الفاضل بنور عبد الحفيظ، ووقفة إجلال واحترام وعرفان.

إلى كل من سمر على تعليمي وتكويني و تأطيري من قريب أو من بعيد.

إلى كل الصديقات اللواتي قاسمنني شطرا من حياتي وساعدنني على انجاز هذا البحث.

إلى كل الزملاء والزميلات الذين بادلونني الاحترام.

إلى كل من حمل لواء العلم واحترق كالشمعة ليضيء للآخرين

إليكم جميعا حبي و تقديري .

أشواق

شكر و عرفان

قال الله تعالى:

"فاذكروني أذكركم واشكروا لي ولا تكفرون"

يا رب لك الحمد كما ينبغي لجلال وجهك وعظيم سلطانك

"اللهم علمني ما ينفعني وانفعني بما علمتني وزدني علما"

أتقدم بالشكر الجزيل إلى كل من ساهم في انجاز هذا العمل وأخص

بالذكر الدكتور علي رعد الذي أشرف على هذه الدراسة، ولم يبخل علي

بتوجيهاته ونصائحه القيمة. أتمنى له كل التوفيق في مسيرته العلمية وكذا

دوام الصحة والعافية ومزيداً من العطاء .

كما لا أنسى أن أقدم خالص شكري وامتناني إلى جمع الأساتذة الأكارم الذين لم يتأخروا في

إرشادي بمعلوماتهم القيمة ، أخص بالذكر الأستاذ مولود حشمان، الأستاذ جمال فروخي،

الأستاذ بلقاسم ناصر عز الدين، الأستاذ محمد فرحي و الأستاذة مليكة تومي .

كما لا يفوتني أن أتقدم بجزيل الشكر إلى السادة أعضاء لجنة المناقشة

عرفانا مني على قبولهم تصفح محتوى ومناقشة هذه المذكرة.

الفهرس

قائمة الجداول

قائمة الأشكال

أ،ز مقدمة

الفصل الأول: النظام المالي وتطوره

02 تمهيد

03 1.I نظرية التحرير المالي

03 1.1.I الإطار النظري للتحرير المالي

10 2.1.I نسق التحرير المالي

11 3.1.I نتائج التحرير المالي

13 4.1.I انتقادات النظرية

14 2.I تعريف النظام المالي وتطوره

14 1.2.I تعريف النظام المالي

16 2.2.I هيكل النظام المالي

20 3.2.I وظائف النظام المالي

23 4.2.I تطور النظام المالي

26 3.I قياس التطور المالي

26 1.3.I مؤشرات تطور النظام البنكي

29 2.3.I مؤشرات تطور الأسواق المالية

31 4.I محددات تطور النظام المالي

31 1.4.I الهيئات

35 2.4.I المحددات السياسية

36 3.4.I المحددات الاقتصادية

38 4.4.I المحددات الهيكلية

39	..... خلاصة
	الفصل الثاني: النمو الاقتصادي
41	..... تمهيد
42	..... 1.II مفهوم النمو والتنمية الاقتصادية
42	..... 1.1.II مفهوم النمو
44	..... 2.1.II مفهوم التنمية
46	..... 3.1.II استراتيجيات التنمية
49	..... 2.II نظريات النمو قبل سولو Solow
49	..... 1.2.II النظرية الكلاسيكية للنمو الاقتصادي
53	..... 2.2.II نظرية شومبيتر Shumpeter
55	..... 3.2.II نموذج هارود - دومار Harrod- Domar
66	..... 3.II النظرية النيوكلاسيكية للنمو
66	..... 1.3.II نموذج سولو Solow
70	..... 2.3.II نموذج رامسي Ramsey
73	..... 3.3.II نموذج فون نيومن Von Newman
75	..... 4.II النظرية الحديثة للنمو (نماذج النمو الداخلي)
75	..... 1.4.II نموذج النمو الداخلي لقطاع واحد AK
79	..... 2.4.II نموذج النمو الداخلي لقطاعين
80	..... 3.4.II التقدم التقني والنمو الداخلي
84	..... الخلاصة
	الفصل الثالث: علاقة تطور النظام المالي بالنمو الاقتصادي
86	..... تمهيد
87	..... 1.III نشاط الوسطاء الماليين والنمو الاقتصادي
87	..... 1.1.III النماذج النظرية
91	..... 2.1.III الدراسات السابقة
96	..... 3.1.III دراسة السببية بين تطور النظام المالي والنمو الاقتصادي

96	.....2.III تطور النظام المالي وعدم الاستقرار المالي
98	.....1.2.III مفاهيم حول عدم الاستقرار المالي
104	.....2.2.III أثر مستوى التطور المالي على عدم الاستقرار المالي
119	.....3.2.III تحليل قياسي لأثر تطور النظام المالي على عدم الاستقرار المالي
128	.....3.III أثر عدم الاستقرار المالي على النمو الاقتصادي
128	.....1.3.III الأزمات المصرفية والنمو الاقتصادي
130	.....2.3.III عدم الاستقرار المالي والنمو الاقتصادي
132	.....3.3.III تحليل قياسي لأثر عدم الاستقرار المالي على النمو الاقتصادي
135	.....الخلاصة
	الفصل الرابع: دراسة علاقة تطور النظام المالي بالنمو الاقتصادي بالاعتماد على معطيات العينة مع الإسقاط على حالة الجزائر
137	.....تمهيد
138	.....1.IV تحديد وتقدير النموذج الإجمالي
138	.....1.1.IV المتغيرات
140	.....2.1.IV العينة المدروسة
140	.....3.1.IV طرق التقدير
144	.....4.1.IV تحديد نموذج الانحدار
146	.....2.IV تحليل نتائج التقدير
146	.....1.2.IV التقييم الإحصائي
147	.....2.2.IV التقييم الاقتصادي
156	.....3.IV إسقاط النتائج على حالة الجزائر
157	.....1.3.IV تطور النظام المالي الجزائري
179	.....2.3.IV الأزمات المالية بالجزائر
187	.....3.3.IV علاقة التطور المالي بالنمو الاقتصادي: حالة الجزائر
190	.....4.3.IV مستقبل النظام المالي الجزائري في ظل تحديات العولمة المالية
192	.....الخلاصة

194	.....الخاتمة
200	.....المراجع
209	.....الملاحق
212	.....الملحق رقم (I): الجداول
241	.....الملحق رقم (II): التمثيلات البيانية
252	.....الملحق رقم (III): التعريف بالمتغيرات المستعملة في البحث
254	.....الملحق رقم (IV): العينة المدروسة

قائمة الجداول

رقم الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
97	نتائج اختبار السببية لقرانجر	01
102	تأثير الأزمة على أسعار الصرف والأسهم لعملات الدول المعنية من منتصف عام 1997 إلى جويلية 1998.	02
130	تأثير الأزمات المصرفية على معدل النمو الاقتصادي	03
179	أسعار الصرف في الجزائر خلال الفترة 1965-2005	04
187	مساهمة مؤشرات التطور المالي في النمو الاقتصادي بالجزائر	05

قائمة الأشكال

رقم الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
07	أثر الكبح المالي على الادخار والاستثمار	01
27	تطور نسبة أصول البنوك التجارية إلى الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة 1965-2005.	02
28	تطور نسبة القروض الممنوحة للقطاع الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة 1965-2005.	03
28	تطور نسبة القروض الممنوحة للقطاع الخاص من طرف البنوك والمؤسسات المالية الأخرى إلى الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة 1965-2005.	04
33	التطور المالي ومصادر القانون (خلال الفترة 1965 - 2004)	05
35	التطور المالي ومصادر القانون في الدول النامية (خلال سنة 2004)	06
90	المقاربة النظرية لكيفية تأثير النظام المالي على النمو الاقتصادي	07
109	نجاح التحرير المالي	08
110	فشل التحرير المالي	09
118	مؤشرات التطور المالي والتذبذب المالي (خلال الفترة 1965-2005)	10
154	نمو نسبة الأصول التجارية لمختلف دول العينة (خلال الفترة 1965-2005).	11
154	نمو نسبة القروض الممنوحة للقطاع الخاص لمختلف دول العينة (خلال الفترة 1965-2005).	12
154	نمو نسبة القروض الممنوحة للقطاع الخاص من طرف البنوك والمؤسسات المالية الأخرى لمختلف دول العينة (خلال الفترة 1965-2005).	13
161	الدورة التمويلية للجهاز المصرفي الجزائري (1970-1981)	14
167	النظام المصرفي والمالي الجزائري إلى غاية إصلاح 1988	15
178	النظام النقدي والمالي الجزائري لسنة 1996	16
180	التمثيل البياني لتطور سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة 1965-2005	17
188	معدلات نمو المؤشرات المعبرة عن تطور القطاع المصرفي الجزائري.	18



حققتہ

مقدمة

لقد شهد الاقتصاد العالمي خلال العقد الأخير من القرن الماضي موجة تحرير التجارة العالمية بكافة جوانبها السلعية والخدمية وحقوق الملكية الفكرية والاستثمار المتعلق بالتجارة، بهدف إزالة كافة العوائق أمام حركة السلع والخدمات ورأس المال والعمالة، وكان يدعم ذلك التوجه الحادث في مجال التكنولوجيا والمعلوماتية، وكذا التحول نحو اقتصاد السوق الذي يتضمن إيلاء دور أكبر للقطاع الخاص في تحقيق الأهداف التنموية المنشودة، والتوجه نحو التجمعات الاقتصادية الإقليمية والعالمية، والمؤسسات العملاقة متعددة الجنسيات.

وفي ظل الثورة التكنولوجية والمعلوماتية تحولت أسواق المال العالمية إلى سوق واحد لا تعيقه الفواصل الجغرافية، وغدت حركة رؤوس الأموال أكثر تحرراً، ورافق هذا التحرر تطور القطاع المصرفي العالمي. ومواكبة للتحويلات المالية والمصرفية الجديدة في عصر العولمة المالية عمدت العديد من الدول إلى تبني تغييرات هيكلية في أنظمتها المالية تهدف في مجملها إلى إزالة القيود على حركة رؤوس الأموال، والأخذ بسبل التقدم التكنولوجي، وكذلك الترويج للمستجدات المالية الجديدة، الأمر الذي يترتب عنه جذب المزيد من تدفقات رؤوس الأموال التي تسعى للانتفاع بفرص أكبر لتنويع المحافظ المالية.

وعلى الرغم من أهمية التدفقات الرأسمالية في عملية التنمية الاقتصادية، إلا أنّ السنوات الأخيرة كشفت النقاب عن مخاطر تلك التدفقات حيث أنه كان لها دوراً لا يستهان به في إحداث الأزمات المالية

والمصرفية المتلاحقة التي شهدتها عقد التسعينات من القرن الماضي في كل من المكسيك وجنوب شرق آسيا، والتي انتقلت أصدائها في ظل تقنيات الاتصالات الحديثة لتشمل العديد من دول المنطقة والعالم.

وفي مواجهة هذه التطورات والمتغيرات المتضمنة فرصا وتهديدات اتجهت العديد من الدول إلى تبني كافة السياسات والوسائل والإجراءات التي تهدف إلى تحسين أداء النظام المالي وتفعيل دوره لما له من أهمية بالغة في مسيرة التنمية الاقتصادية الشاملة والمستدامة، باعتباره أداة من أدوات الاستثمار يقوم بتمويل البرامج والاستراتيجيات التنموية في ظل برنامج متكامل للإصلاح الاقتصادي.

فمن هذا المنطلق نهدف في بحثنا هذا إلى تسليط الضوء على دور هذه التطورات وانعكاساتها على النظام المالي، ومن ثم التعرف على مدى كفاءته في تعبئة وتخصيص الموارد لتمويل النمو الاقتصادي. و بغرض إثراء هذا الموضوع أمكن لنا طرح الإشكال التالي:

1. إشكالية البحث:

تبعاً للعرض السابق يتبين لنا ملامح إشكالية هذا البحث والتي يمكن بلورتها في التساؤل التالي:

هل لتطور النظام المالي تأثيرات على النمو الاقتصادي؟ وهل يمكن إبراز هذه التأثيرات من خلال دراسة حالة الجزائر؟

انطلاقاً من التساؤل الرئيسي حددنا مجموعة من الأسئلة الفرعية التالية:

- 1- كيف يمكن تقييم أداء النظام المالي؟
- 2- ما هي الأسس النظرية للنمو الاقتصادي عبر مختلف المدارس؟
- 3- هل يمكن لتطور النظام المالي أن يكون مسبباً لحدوث أزمات وتذبذبات مالية؟
- 4- كيف يمكن لعدم الاستقرار المالي التأثير على النمو الاقتصادي؟

5- ما طبيعة علاقة تطور النظام المالي وعدم الاستقرار المالي بالنمو الاقتصادي؟ وما هي درجة

الارتباط بين هذه العوامل؟

وبهدف الإجابة على مختلف التساؤلات السابقة وكذلك توضيحها، نقوم فيما يلي بطرح جملة من

الفرضيات التي نعتبرها أساسية، إذ تبنى دراستنا انطلاقاً مما يلي:

2. فرضيات البحث:

تقوم هذه الدراسة على فرضية أساسية بالإضافة إلى فرضيات أخرى، فالفرضية الأساسية هي:

لتطور النظام المالي أثر إيجابي مباشر على النمو الاقتصادي، وآخر سلبي غير مباشر من خلال

مخاطر عدم الاستقرار المالي.

أما الفرضيات الأخرى:

1- يتم تحليل أداء الأنظمة المالية من خلال قياس تطور الأسواق المالية والقطاع المصرفي ذلك

بالاعتماد على جملة من المؤشرات.

2- بالرغم من أهمية التطورات الحاصلة في مجال الخدمات المالية الناتجة عن إجراءات التحرير

المالي، إلا أنها قد تؤدي إلى حدوث أزمات وتذبذبات مالية خطيرة.

3- يؤدي عدم الاستقرار المالي إلى إعادة توزيع الدخل وتخصيص غير كفؤ للموارد المالية

فينعكس سلبي على وتيرة النمو الاقتصادي.

4- لتطور النظام المالي آثار إيجابية على النمو بينما يؤثر عدم الاستقرار المالي سلبي على النمو

الاقتصادي.

3. أهداف البحث:

نسعى من خلال هذا البحث إلى بلوغ الأهداف التالية:

- 1- الوقوف عند أهم محددات التطور المالي.
- 2- محاولة قياس درجة تطور النظام المالي بغية المقارنة بين الأنظمة لمختلف دول العالم.
- 3- اختبار علاقة الارتباط بين مؤشرات قياس درجة التطور المالي ومعدلات النمو الاقتصادي.
- 4- إبراز التداخل بين النظام المالي والنمو الاقتصادي.
- 5- معرفة مدى فعالية النظام المالي في تمويل التنمية لاسيما في ظل العولمة المالية.

4. دوافع اختيار الموضوع:

تعود مبررات اختيارنا لهذا الموضوع إلى ما يلي:

- 1- معرفة التداخل بين التطورات في كل من القطاع المالي والمصرفي والقطاع الحقيقي، ومعرفة درجة التكامل بين النمو والتطورات الحاصلة على مستوى تلك القطاعات.
- 2- تزايد المخاوف من الجوانب السلبية للعولمة المالية وأن الدول الأكثر تضررا من التقلب السريع لأسواق رأس المال هي الدول النامية؛ بالإضافة إلى النقاشات حول عدم المساواة في الدخل داخل وما بين البلدان وعلاقته بالعولمة، والتي ازدادت بالخصوص في منتصف التسعينات؛ دون أن ننسى الأبحاث التي تشير إلى أن التوزيع غير المتساوي للدخل قد يعرقل النمو الاقتصادي.
- 3- قلة المراجع إن لم نقل انعدامها في هذا المجال -على الأخص الدراسات القياسية- ف جاء هذا البحث ليسهم في سد هذا النقص.
- 4- الاهتمام واليول الشخصي للموضوع، فضلا على الرغبة الجامحة في التعمق فيه مستقبلا.

5. منهج البحث:

للإجابة على إشكالية البحث تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي ؛ ذلك من خلال التطرق إلى أهم التحولات التي شهدتها النظام المالي ، و عرض مختلف النظريات المفسرة للنمو الاقتصادي، وتقديم وصف العلاقة القائمة بين هاتين الظاهرتين، بينما تم استعمال المنهج التحليلي عن طريق استخدام القياس الاقتصادي، الذي يعتبر ضروريا لتشخيص و قياس ومعالجة هذه الظواهر و نمذجة العلاقة المتواجدة بينها. ولمعالجة هذه النمذجة تم استخدام مجموعة من التقنيات الإحصائية والرياضية والمتمثلة النماذج القياسية لمعطيات بانيل.

حيث تعتبر نماذج بانيل من النماذج الملائمة في هذا النوع من الدراسات، نظرا لاهتمامها بكل من الأثر الفردي(الدول)، والأثر الزمني في تحديد العلاقة بين المتغيرات؛ و تأخذ بعين الاعتبار كل من العامل الثابت بين الأفراد إن وجد والأثر العشوائي كذلك إن وجد، وهذا ما يسمح من مقارنة الدول فيما بينها.

6. فترة الدراسة:

تتوفر لدينا جملة من البيانات حول الأسواق المالية والمصارف وبيانات الاقتصاد الكلي لعينة من دول العالم، خلال الفترة 1965-2005. تجدر الإشارة إلى وجود بيانات مفقودة لبعض من الدول، ونظرا لهذه الأسباب فإن العينة المدروسة اقتصرت على 77 دولة، ذلك باستعمال قاعدة بيانات البنك العالمي.

7. خطة البحث:

لتحقيق أهداف البحث والإجابة عن الإشكالية الرئيسية، والتساؤلات التي أثارناها فيما سبق وإثبات مدى صحة الفرضيات المقدمة وتحليلها، ارتأينا أن نقسم دراستنا إلى أربعة فصول، حاولنا من خلالها الإلمام بكل جوانب البحث، والحرص على الحفاظ على الترابط والتسلسل بين الأفكار فجاءت خطة البحث كالتالي:

الفصل الأول: يتمحور الفصل الأول حول النظام المالي وتطوره، إذ تم تقسيمه إلى مباحث أربع: ركزنا في أولها على الإطار النظري لعمليات التحرير المالي، انطلاقاً من عرض مختصر لنظرية التحرير المالي مروراً بنسق التحرير المالي ونتائجه، وصولاً إلى الانتقادات الموجهة لهذه النظرية. ولما كان التطور الذي شهدته الخدمات المالية ونشاط النظام المالي ككل نتيجة لعمليات التحرير المالي، اعتبر المبحث الأول تمهيداً للثاني وإذ تم من خلال هذا الأخير التطرق إلى تناول تعريف النظام المالي وتطوره بإيجاز. أما المبحث الثالث فقد قدمنا فيه شرحاً لأهم المؤشرات التي يعتمد عليها لقياس درجة التطور المالي. وجاء المبحث الرابع ليعرض فيه أهم العوامل المحددة والمتحركة في مستوى التطور المالي وتباينه من دولة إلى أخرى.

الفصل الثاني: يتمثل مضمون هذا الفصل في عرض مفاهيم ونظريات النمو في الفكر الاقتصادي، حيث تم التركيز في المبحث الأول على مفهوم النمو والتنمية الاقتصادية وإبراز أوجه الاختلاف والعلاقة بينهما، بعد ذلك تم التطرق لنظريات النمو الاقتصادي حسب المدارس في المباحث الثلاث الباقية، بداية من نظريات النمو قبل سولو، ثم النظرية النيوكلاسيكية للنمو وصولاً إلى النظريات الحديثة للنمو.

الفصل الثالث: يتم على مستوى هذا الفصل ربط محتوى الفصل الأول بالثاني، ذلك بتسليط الضوء على علاقة تطور النظام المالي بالنمو الاقتصادي. حيث أن المبحث الأول يتناول نشاط الوسطاء الماليين ومساهماتهم في النمو الاقتصادي، وتم التطرق إلى أهم النظريات التي تناولت ذلك إضافة إلى تقديم جملة من الدراسات السابقة التي تطرقت للموضوع، إذ تم دعم الجانب النظري في هذا المبحث بدراسة السببية بين تطور النظام المالي والنمو الاقتصادي. أما عن المبحث الثاني فتم من خلاله إدخال عامل المخاطرة والمتمثل في عدم الاستقرار المالي (خطر الوقوع في أزمات مالية أو تذبذبات مالية)،

وتأثير هذا العامل على التطور المالي، فأردنا من خلال هذا المبحث معرفة نوع ودرجة الارتباط بين التطور وعدم الاستقرار الماليين. وفي المبحث الثالث حاولنا معرفة نوع ودرجة الارتباط بين عامل المخاطرة والنمو الاقتصادي.

تجدر الإشارة إلى أنه قد تم المزج بين الجانب النظري والتطبيقي خلال جميع مباحث هذا الفصل بغية توضيح أكثر للشرح النظري.

الفصل الرابع: يعتبر هذا الفصل جوهر البحث ، حيث تم من خلاله تقدير النموذج الإجمالي لعلاقة التطور المالي بالنمو الاقتصادي أخذاً بعين الاعتبار عامل عدم الاستقرار المالي، بعد التحليل القياسي حاولنا تحليل النتائج المتحصل عليها. وبهدف اختبار وجود علاقة ارتباط بين النمو الاقتصادي والتطور المالي في الجزائر، تم في المبحث الأخير إسقاط أبعاد الدراسة على حالة الجزائر.

كما احتوى البحث على مقدمة وخاتمة اشتملت على أهم النتائج التي تم الوصول إليها من خلال معالجة البحث.

المفصل الأول

النظام المالي وتطوره

1.I نظرية التحرير المالي

2.I تعريف النظام المالي وتطوره

3.I قياس التطور المالي

4.I محددات تطور النظام المالي

تمهيد

يعد النظام المالي أحد الركائز الأساسية لبلوغ مستوى عال من التقدم الاقتصادي و الاجتماعي، فهو المركز الرئيسي لتجميع المدخرات من الأفراد و الشركات و المؤسسات العمومية، و توجيهها نحو منح تسهيلات ائتمانية و قروض متنوعة. فضلا عن إسهامه في تمويل الاستثمارات في مختلف أنشطة القطاعات الاقتصادية و الاجتماعية، المملوكة للدولة و للقطاع الخاص، ذلك بهدف تحريك عجلة النمو الاقتصادي.

و مدام للنظام المالي هذه الدرجة من الأهمية، و جب تكييفه مع كل التغيرات و الظروف الراهنة خاصة في ظل اقتصاد السوق. و تماشيا مع ذلك طرأت تطورات على النظام المالي ضمن العديد من الدول. حيث جاء هذا الفصل لإبراز أهم العوامل التي تعمل على تطوير النظام المالي. ذلك من خلال التطرق للبعد النظري لعمليات التحرير المالي في المبحث الأول. ليتناول الثاني تعريفا للنظام المالي و تطوره من خلال إبراز العناصر الأساسية المكونة له مع عرض لوظائف النظام. أما المبحث الثالث فيتناول عرضا لأهم المؤشرات التي تمكننا من قياس درجة التطور المالي. أما المبحث الأخير فقد ركزنا فيه على شرح أهم المحددات التي تتحكم في درجة التطور المالي.

1.1. نظرية التحرير المالي

يعدّ التحرير المالي أحد معالم النظام المالي الجديد، وأهمّ ملامح التطورات الاقتصادية البارزة خلال العقد الأخير من القرن العشرين، وقد ارتبطت سياساته ارتباطاً وثيقاً بهيمنة السياسات الليبرالية كسياسات اقتصادية هامة، وكذلك بموجة التوجّه نحو الاندماجات في الاقتصاد العالمي التي تشهدها غالبية الدول، ويشمل التحرير المالي كلّ ما يتعلق بتحرير أسواق صرف العملات، وقطاع التأمين والمصارف وتحرير حركة رؤوس الأموال، وتحرير البورصات، ومن مقتضياته إلغاء القيود على تخصيص الائتمان المحلي وعلى أسعار الفائدة، وإعطاء البنوك والمؤسسات المالية حرية كبيرة في إدارة نشاطها، وتجدر الإشارة إلى أنّ عمليات التحرير المالي الداخلي هي خطوة يجب أن تسبق عمليات التحرير المالي الدولي التي تستهدف الاندماج والتكامل مع الأسواق المالية العالمية.

1.1.1. الإطار النظري للتحرير المالي

لقد مر موضوع تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية بعدة مراحل مختلفة، حيث كان دور الدولة وتدخلها في النشاط الاقتصادي متزايداً من فترة إلى أخرى، ذلك بما تملكه من إمكانيات مالية، وبمرور الوقت أصبح تدخل الدولة ضرورة حتمية بغية حماية النشاط الاقتصادي من مشاكل عديدة قد تعترضه كالتضخم، الانكماش وعدم الاستقرار.

حيث كان موضوع دور الدولة في الاقتصاد نقطة جدل دائم بين الاقتصاديين، ومع مطلع القرن الخامس عشر ظهر فكر التجاربيين بعد أزمة ارتفاع الأسعار في الدول الأوروبية* جعلها تولي اهتماماً بالغاً لتوازن موازين مدفوعاتها.

* سبب ذلك هو زيادة تدفق المعادن الثمينة إلى هذه الدول

وكان اهتمامهم هو تحقيق فائض للإنتاج بغية التصدير سببا في تبنينهم لمبدأ الحرية الاقتصادية وعدم تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي. مع ظهور النزاعات التجارية بداية القرن السابع عشر سادت الفوضى، الأمر الذي أدى بهؤلاء التجاريون إلى النداء بتدخل الدولة في الحياة الاقتصادية.

وبالرغم من اختلاف صور تدخل الدولة من دولة إلى أخرى، إلا أنه خلال هذه الفترة ساد مفهوم الدولة الحارسة في ظل سيادة الأفكار الكلاسيكية، التي سادت لفترة طويلة إلى أن حدثت مشكلة الكساد الكبير عندها بدأ الاقتصاديون يشككون في صحة النظرية الكلاسيكية بعد عجز اقتصاديات الدول عن إعادة توازنها بطريقة آلية كما كان يدعي الكلاسيك¹.

جاء كل ذلك اتضح مع تطور الأوضاع الاقتصادية والاجتماعية، ضرورة التخلي عن مفهوم الدولة الحارسة وانتشر بدله مفهوم الدولة المتدخلة خاصة بعد أزمة الكساد العالمي الكبير (1929)². وقد ترتب عن ذلك تغير وظيفة الدولة، إذ أصبح لها دورا متزايدا في النشاط الاقتصادي والاجتماعي، بالإضافة إلى الوظائف التقليدية لها (الأمن، الحماية، العدالة...)، أما عن المبدأ السائد في مجال المالية العامة هو التخلي عن فكرة الحياد المالي، وإقرار تحديد الإنفاق العام أولا، ولا مانع إن زاد الإنفاق عن الإيرادات.

وبناء على ذلك يتضح أن هدف السياسة المالية والنظام المالي هو إحداث التوازن المالي، الاقتصادي والاجتماعي³

تبعاً للتطورات التي تعاقبت على المجتمعات وتطور دور الدولة، شهد علم المالية تطورا كبيرا في فكرته وأهدافه ووسائله، وهو تطور لم يقتصر أثره على علم المالية فقط، بل انعكس على مفهوم النظام

¹ سامي خليل، نظرية الاقتصادي الكلي، وكالة الأهرام للتوزيع، 1994، ص: 85.

² دراوسي مسعود، السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادي حالة الجزائر، 1990-2004، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2005-2006، ص: 38.

³ المرجع نفسه، ص: 39.

المالي فنقله من السياسة المالية المحايدة إلى السياسة المتدخلية، منذ السبعينات عانت العديد من الدول النامية من اختلالات في أنظمتها الاقتصادية نسبها بعض الاقتصاديون إلى التدخل المفرط للدولة في النشاط الاقتصادي نذكر من بين هؤلاء Fry, Shaw, Mackinon، إذ وضحوا بأن التدخل المفرط للدولة يعيق تحقيق الاستقرار في الاقتصاديات الرأسمالية منذ 1970، أين أصبح من الضروري على الدولة التخلي التام على مؤسسات وأجهزة الرقابة على النشاط الاقتصادي، ومن ثم يتم الانتقال من اقتصاد مراقب من طرف الدولة إلى اقتصاد السوق وفقا لنسق تحرري *Processus de libéralisation*.

ولعل أهم ملامح التطورات الاقتصادية البارزة خلال العقد الأخير من القرن العشرين التحرير المالي، إذ ارتبطت سياساته ارتباطا وثيقا بهيمنة السياسة الليبرالية، ويعرف كما يلي: "التحرير المالي هو جعل القطاع المالي أكثر حرية، وأكثر مطابقة للحرية الاقتصادية، إذ لا يجب على الدولة أن تعيق حرية المنافسة"¹. ويشمل التحرير المالي كل ما يتعلق بتحرير أسواق صرف العملات، قطاع التأمين والمصارف وتحرير حركة رؤوس الأموال وتحرير البورصات. ومن مقتضياته إلغاء القيود على تخصيص الائتمان المحلي وأسعار الفائدة، وإعطاء البنوك والمؤسسات المالية حرية كبرى في إدارة نشاطها.

إن جوهر عملية التحرير المالي هو تحرير حساب رأس المال، أي إلغاء الحظر على المعاملات في حساب رأس المال والحسابات المالية لميزان المدفوعات والتي تشمل المعاملات المتعلقة بمختلف أشكال رأس المال، كالديون، أسهم المحافظ المالية، الاستثمار المباشر والعقاري والثروات الشخصية².

¹ Hussine Sonheil, effet de la libéralisation du système financier tunisien sur l'évolution des risques des banques, université de Laval, 2000, p :27.

² ماري تيشنجرين ومايكل موسى، صندوق النقد الدولي وتحرير حساب رأس المال، مجلة التمويل والتنمية، واشنطن، ديسمبر 1998، ص:18.

من الناحية النظرية ظهر مفهوم التحرير المالي في دراسات (1973) Shaw و Mackinon (1973)، فحسب هذه النظرية فإن التحرير المالي ما هو إلا وسيلة بسيطة وفعالة لرفع معدل النمو الاقتصادي في الدول النامية¹.

اعتبر Shaw و Mackinon أن أي نظام اقتصادي لبلد ما يكون في وضعية غير مستقرة مع غياب فرص الاستثمار، يجعل من ذلك البلد متخلفا حيث أنه جراء ذلك تتخفص معدلات الفائدة زيادة عن التدخل المفرط للحكومة للتأثير على آلية منح القروض والتحيز في الاحتياطات الإجبارية *Biais des réserves obligatoires*.

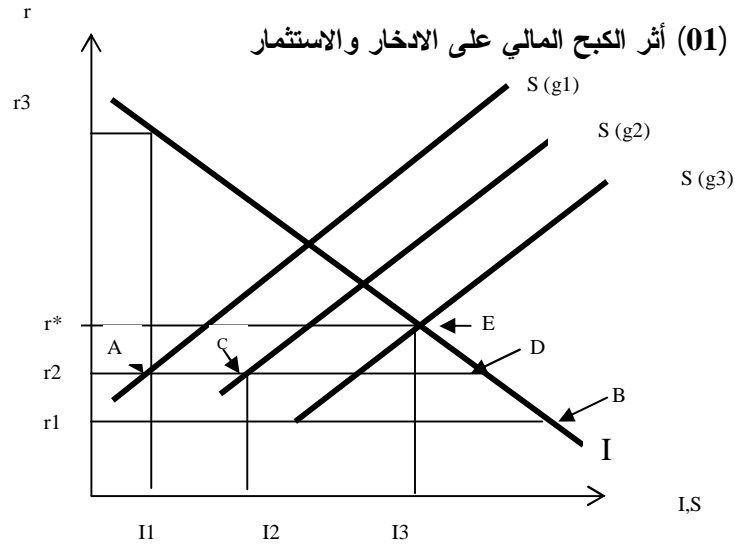
ما يميز اقتصاديات الدول النامية، ارتفاع معدل التضخم (استقراره عند تلك المستويات المرتفعة)، وانخفاض معدلات الفائدة (تترتب عنها معدلات فائدة حقيقية سالبة).

ولأجل الحد من تلك التهديدات، نظر Shaw و Mackinon للتحرير المالي على أنه الحل الأمثل للرفع من وتيرة النمو الاقتصادي في تلك البلدان، ذلك بناء على حجبتين:

- تحديد معدلات الفائدة الدنيا يقلل من الادخار ويؤدي ذلك إلى تقنين الاستثمار وإبطاء النمو الاقتصادي.

- الكبح المالي *la répression financière* يؤدي إلى التخصيص السيئ للقروض، ويمكن تلخيص العناصر الأساسية لأفكار Shaw و Mackinon من خلال المنحنى الموالي الذي أعده (1982) Fry:

¹ Baptist Venet, Libéralisation financière et développement économique, université de Paris, Ix Darphine, 1999, p:1.



المصدر: Audray Chouchane-verdier; Libéralisation financière et croissance économique, édition L'Harmattan, France, 2001, p 95.

فبافتراض أن الاستثمار هو دالة متناقصة لمعدل الفائدة الحقيقي (r) والادخار هو دالة متزايدة لمعدل نمو الناتج الوطني (g) و r.

لدينا ثلاث منحنيات ادخار (هي دوال لـ g: معدل نمو معين) حيث $g_1 < g_2 < g_3$ وتوافق كل من r_1 و r_2 سقف معدل الفائدة Plafonnement administratif حيث $r_1 < r_2 < r^*$.

في نهاية المطاف نجد أن معدل الفائدة عند التوازن r^* يتساوى عنده الادخار مع الاستثمار $I^* = S^*$.

فإذا كان معدل النمو الابتدائي للاقتصاد هو g_1 ومعدل الفائدة على الودائع هو r_1 لكون الادخار ضعيفا وتوافق I_1 ، وإذا لم يكن معدل الفائدة محددًا فنتنقل إلى r_3 ، والهامش المحقق بالنسبة للقطاع البنكي هو عبارة عن الفرق $(r_3 - r_1)$ ويصبح بالإمكان تمويل خدمات أخرى (إشهار، فتح فروع أخرى).

وفي حالة ما إذا أرادت الحكومة تشجيع الاستثمار في بعض القطاعات ذات الأولوية فإنها تخفض من معدل الفائدة إلى r_1 ، وبالتالي ينخفض الطلب على الاستثمار (بالنسبة للقطاعات الأخرى). ويظهر الجزء AB ذلك على المنحنى.

وبنفس الطريقة إذا أرادت الحكومة رفع معدل الفائدة من r_1 إلى r_2 فإن المستثمرين يجدون فرصاً أكبر لتمويل مشاريعهم، ولكن الجزء CD أقل من AB، ويبقى دوماً جزء من المستثمرين غير راضين عن معدل الفائدة الحالي.

ومن أجل إلغاء هذا الجزء الذي يعكس عدم رضا بعض القطاعات على معدل الفائدة، يجب تحديد معدل الفائدة عند مستوى منخفض وليوافق r^* عند هذه النقطة يقف معدل عند g_3 .

ونتيجة لذلك، نجد في حالة اقتصاد مكبوح مالياً، أين معدلات الفائدة محددة بسقف معين أقل من معدل الفائدة عند التوازن، تكون الودائع البنكية والادخار منخفضة، والاستثمار يقف عند مستوى أقل من المستوى الأمثل له، ويعكس ذلك المشاريع ذات الكفاءة والمردودية المنخفضة.

وفي هذا السياق ينادي الكثير من المفكرين بضرورة تحرير معدلات الفائدة بشكل يمكن الاقتصاد من بلوغ مستوى عالٍ من النمو عن طريق رفع مستوى الادخار وحجم وفعالية الاستثمار.

وامتداداً لأعمال مؤسسي مدرسة التحرير المالي، أوجدت دراسات تدعم هذه الأعمال على غرار: **Kaprh* (1976)**: الذي كان من الأوائل الذين بادروا بإتمام أعمال Mackinon و Shaw، حيث خلاص إلى أنه من الأجدر رفع المعدلات الاسمية على الودائع بدلاً من رفع مستوى الكتلة النقدية. ويمكن الحل في تحقيق غايتين أولاهما: التخفيض من التضخم عن طريق تدنية الطلب على النقود، وثانيهما التحريض المباشر على الادخار.

Galbis* (1977): بنى نموذجاً لقطاعين:

- **قطاع تقليدي:** أين عائد رأس المال ثابت، هذا القطاع يمول ذاتيا الاستثمار (ليس لهذا القطاع الحق في طلب القروض البنكية).

- **قطاع حديث:** أين عائد رأس المال أيضا ثابت ولكن أعلى مستوى من القطاع الأول. والاستثمارات تمول عن طريق القروض البنكية.

وفي ظل نموذج التحرير المالي، فإن الرفع من معدل الفائدة الثابت المفروض على الودائع يؤدي إلى زيادة الإنتاجية المتوسطة للاستثمار مما يؤدي إلى انتقال الادخار من القطاع التقليدي إلى القطاع الحديث.

خصائص وآثار الكبح المالي:

حسب Mackinon فإن الكبح المالي هي جملة السياسات والتنظيمات التي تعيق الأداء الفعال للنظام المالي¹.

وعموما يأخذ الكبح المالي المظاهر التالية:

* تحديد سقف معدلات الفائدة الاسمية التي من شأنها أن تنتج عنها معدلات حقيقية سالبة مع أثر سلبي على الادخار وقرارات الاستثمار.

* رقابة وتخصيص اختياري allocation sélective للقروض الممنوحة للقطاع الإنتاجي أين الدولة

تعطي الأولوية لنشاطات أو مناطق معينة (معدلات فائدة تفضيلية، Taux d'intérêts préférentiels)

* الرقابة المباشرة للدولة على جزء من النظام البنكي، ومنح القروض مبني على قرارات سياسية

دون مراعاة الفعالية.

* إجبار البنوك التجارية على تخصيص أو منح الأصول المالية والقروض لصالح القطاع العام.

¹Julie Hortense Rabemananjara, étude sur la relation entre la finance et la croissance économique, thèse de doctorat en sciences économiques, université de Montréal, 1998, p :16.

حسب Mackinon و Shaw وأتباعهما، فإن سياسة الكبح المالي تؤدي لا محالة إلى إبطاء النمو الاقتصادي.

I-1-2- نسق التحرير المالي:

أ- التحرير المالي المحلي:

يتطلب التحرير المالي المحلي مركزه الادخار وجعله تحت سيطرة الوسطاء الماليين الفعليين، مما يؤدي إلى عدم فعالية السوق المالي.

حيث توقع المنادون بالتحرير المالي أنه في نظام مالي شديد الرقابة أو المنافسة محدودة، تبقى البنوك في غير حاجة إلى زبائن جدد، أو بالأحرى ودائع جديدة ما دامت الادخارات والقروض كامنة وغير مطلوبة.

حيث يعد الكبح المالي كوضعية تحوي جملة من القيود التي من شأنها أن تعيق السير الحسن للنظام المالي مما يؤدي إلى تجزئة الأسواق المالية.

من بين هذه القيود ما يلي:

- هيكلية معدلات الفائدة مخلة بالتوازن: حيث أن معدلات الفائدة الحقيقية السالبة لمدة طويلة تؤدي

إلى انخفاض الودائع البنكية .

-مديونية الخزينة تجاه البنك المركزي: حيث تعد هذه المديونية مرتبطة بعجز الخزينة، وعجز

المؤسسات العمومية ويترتب عن ذلك إبعاد القطاع الخاص، خاصة الوحدات الصغيرة المعتمدة على

تحويل الديون إلى حقوق Les créances detteuses وإجبار البنوك على تقديم قروض قصيرة الأجل بضمانات عالية.

وفي هذا السياق يوجه M. Fry عدة انتقادات للكبح المالي، حيث أن فرض معدلات فائدة بمستويات أقل من معدل الفائدة عند التوازن، من شأنها أن تؤثر سلبا على الاقتصاد من خلال الحجج المالية:

- معدلات الفائدة المنخفضة تجعل من الأفراد يفضلون الاستهلاك الحاضر بدل الاستهلاك المستقبلي. مما يساهم في انخفاض الادخار إلى مستويات دنيا.

- معدلات فائدة على الودائع البنكية منخفضة مقارنة بمعدلات الفائدة في الأسواق المالية تعمل على تراجع نشاط الوسطاء الماليين.

ب- التحرير المالي الدولي (تحرير حساب رأس المال)

لقد ارتبطت تدفقات رؤوس الأموال عبر الحدود وزيادة سرعة انسيابها بين سوق وآخر، ارتباطا وثيقا بعمليات التحرير المالي المحلي والدولي، وقد زاد نمو هذه التدفقات وسرعتها خلال العقدين الأخيرين من القرن الماضي مع السماح للمقيمين وغير المقيمين بحرية تحويل العملة بأسعار الصرف السائدة إلى العملة الأجنبية واستخدامها بحرية في إتمام المعاملات الجارية والرأسمالية.

I-1-3- نتائج التحرير المالي:

يقتضي التحرير المالي التخلي عن الأدوات المباشرة للسياسة النقدية بما فيها تثبيت أسعار الفائدة وتوجيه القروض إلى قطاعات محدودة¹. حيث كما سبق وأن أشرنا - ينجم عن هذا التخصيص غير الكفء للموارد المالية تأثير سلبي على النمو والاستثمار والادخار.

حيث يرتبط نجاح التحرير المالي بخلق بيئة مناسبة له² أساسها استخدام الأدوات غير المباشرة والاعتماد أكثر على آليات السوق في تخصيص الموارد والتمثلة في:

¹ أحمد طلفاح، التحرير المالي، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، 2004.

² محمد زميت، النظام المصرفي الجزائري في مواجهة تحديات العولمة المالية، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2005-2006، غير منشورة، ص: 173.

- ضرورة تحقيق الاستقرار الاقتصادي (علاج مشكلة التضخم بحزم وخفض عجز الموازنة العامة للدولة إلى حدود مقبولة).
- إصلاح سوق الصرف الأجنبي.
- تقوية النظام المصرفي والمؤسسات المالية.
- تكوين احتياطات دولية كافية.
- تطوير سوق الأوراق المالية.
- خفض عجز ميزان المدفوعات للتحكم في حجم المديونية الخارجية.
- اتخاذ التدابير الحكومية المناسبة للرقابة الاحتياطية.
- توفير الأطر القانونية.

ومن أهم السمات التي تمت ملاحظتها بناء على عمليات التحرير المالي نجد:

1- تحرير معدل الفائدة: إذ أثبت Fisher و Smaoui (1997) أن إلغاء الرقابة على معدلات

الفائدة يعد الحدث الأساسي لتحقيق التحرير المالي.

2- تحرير القطاع المصرفي: إن العديد من الدول منذ نهاية الثمانينات وبداية التسعينات شرعت

في تطبيق برامج لتحرير القطاع المصرفي ذلك عن طريق:

إدخال قوى السوق والتخفيض من سيطرة القطاع العمومي، تشجيع المنافسة. حيث أن إدخال هذه الإجراءات يساهم في رد الاعتبار للأنظمة البنكية التي تعاني من أزمات.

وقد تم رصد تغير محسوس مع نهاية العقد التاسع من القرن الماضي في أعمال البنوك، حيث توسعت في نطاق أعمالها المصرفية على الصعيدين المحلي والدولي، فأصبحت تقوم بأعمال لم تقم بها من قبل عمليات التحرير المالي، حيث اقتضت هذه الأخيرة التحقيق وفي بعض الأحيان إلغاء القيود

التي تحد من نشاطها. وترتب عن ذلك تنوع مصادر رؤوس أموال البنوك وطرق استخداماتها ومن ثم تطور ميزانيات البنوك في أكثر من خمسين بنكا في العالم¹.

3- الابتعاد عن الائتمان الموجه.

4- التوجه نحو عوامل السوق في تمويل الخزانة.

5- الإدارة غير المباشرة للسياسة النقدية.

6- تحديد الصرف الأجنبي.

I-1-4- الانتقادات الموجهة لنظرية التحرير المالي:

إن مسألة الكبح المالي أثارت جدلا كبيرا بين مختلف مدارس الفكر الاقتصادي وكانت الانتقادات مهمة.

وكان نموذج ما بعد الكينزيين للتحرير المالي، واحدا من أهم تلك التيارات التي بينت أنه للتحرير المالي آثارا مشؤومة على الطلب الفعلي والنمو. إذ اعتمد هذا النموذج على النظرية النقدية لما بعد الكينزيين.

في بداية الأمر يكون عرض النقود داخليا ويحدده الطلب على القروض، أما فيما يتعلق بمحددات معدل الفائدة، فإن هذا التيار يفسر ذلك حسب مدارس عديدة. فحسب مدرسة Markup فإن معدل الفائدة خارجي بينما هو داخلي جزئيا حسب مدرسة التفضيلات لأجل السيولة l'école de préférence pour liquidité (أشهر روادها Nray)² وخلافا للنئوكلاسيك (Mackinon و Shaw)، فإن تحليل التحرير المالي لا يتم بناء على آثار الادخار ومنح القروض ولكن عن طريق الطلب الفعلي.

¹ شذا جمال خطيب، العولمة المالية ومستقبل السواق العربية لرأس المال، مؤسسة طبا، عمان، 2002، ص:22.

² Andray Chouchane-verduer; Op.Cit, p:102.

وفي إطار احترام مبادئ كينز (1936)، فإن ما بعد الكينزيين يعتبرون أن الادخار مرتبط أساساً بالدخل الموجه للادخار، إذ أن للادخار هيكل خاص كونه يمثل "فجوة" في مضاعف الاستثمار، إذ أنه كلما يزداد كلما ينخفض أثر الاستثمار. زيادة على ذلك، وخلافاً لتحليل النيوكلاسيك، فإن حجم الادخار لا يحدد حجم الاستثمار، إذ أن هذا الأخير يتعلق بالطلب الفعلي، بمعنى توقعات المستثمرين حول حجم الطلب المستقبلي، إذن فإن الاستثمار يتعلق سلباً بمعدل الفائدة وإيجاباً بمعدل الفعالية الحدية لرأس المال. ومن ثم يبقى التحرير المالي دوماً يؤدي إلى إبطاء النمو الاقتصادي.

2.I. تعريف النظام المالي وتطوره

1.2.I - تعريف النظام المالي:

يعرف أي نظام على أنه جملة من العناصر والعلاقات، فالعناصر هي الأجزاء المكونة لهذا النظام، أما العلاقات فهي روابط تلك العناصر.

ومجموع الاثنين معا يكون وحدة النظام. وبما أن نظام أي بلد يسوده تشابك معقد وجب تقسيمه إلى أنظمة فرعية مثل النظام السياسي، النظام الاقتصادي،... إلخ.

كما أن كل نظام من هذه الأنظمة ينقسم بدوره إلى أنظمة جزئية، كالنظام الاقتصادي فينقسم إلى النظام المالي، نظام الأسعار... وبناء على ذلك يتضح أن النظام المالي ما هو إلا جزء من النظام الاقتصادي، له هيكله الذي يجعله في حد ذاته نظاما.

إن النظام المالي يتكون من عناصر مالية تربطها علاقات مالية خاصة بتكوين واستخدام الموارد المالية⁽¹⁾.

أما العناصر فهي عبارة عن شبكة من الأسواق والمؤسسات المالية التي تضم وتضبط عمليات النظام.

ويعرف النظام المالي على أنه: "تجمع الأسواق والوسطاء، ومؤسسات المختلفة"⁽²⁾.

يقوم النظام المالي للدولة على ثلاثة أركان تمثل معا تنظيما ماليا متكاملًا هي: أهداف النظام المالي، الأدوات التي يعتمد عليها لتحقيق أهدافه والإطار الفني لاستعمال هذه الأدوات وهو ما يعرف بالفن المالي.

(1) مسعود دراوسي، مرجع سبق ذكره، ص: 134.

(2) Zvi Bodie et Robert Marton, Finance, édition pearson, Paris, 2000, p.27.

أهداف النظم المالية تختلف باختلاف النظم الاقتصادية، ففي البلدان الرأسمالية، يهدف النظام المالي إلى تحقيق التوزيع العادل للدخل الوطني ودعم النمو الاقتصادي والمحافظة على استقرار الاقتصاد، أما عن هدفه في ظل النظام الاشتراكي ينحصر في تحقيق أقصى مساهمة في إشباع الحاجات العامة للمجتمع مع تنفيذ الخطط المالية، وفي البلدان النامية فالهدف هو الخروج من التخلف والتخلص من التبعية للدول المتقدمة.

وعن الأدوات التي يعتمد عليها النظام المالي لتحقيق الأهداف السابقة فهي الإيرادات والنفقات والميزانية العامة.

أخيرا الإطار الفني والذي يعنى بالكيفية التي تستخدم بها الأدوات المالية لتحقيق غرض النظام المالي، فعلى سبيل المثال الفن المالي الخاص بالضريبة يشتمل على المادة موضوع الضريبة، سعر الضريبة...

I-2-2-1- هيكل النظام المالي:

يعتبر النظام المالي جزءا هاما في النظام الاقتصادي للدولة، إذ يتكون من ثلاثة عناصر هي: المؤسسات المالية، الأسواق المالية والأدوات المالية، إذ أنه لكل عنصر منها دوره في تسهيل عملية انتقال الموارد بين الوحدات الاقتصادية.

أ- المؤسسات المالية: وفقا لما جاء في دليل الإحصاءات النقدية والمالية لصندوق النقد الدولي، فإن القطاع المالي وباعتباره يحتل مكانة هامة بين القطاعات الأخرى المكونة لأي اقتصاد يتشكل من جملة من المؤسسات المختلفة من حيث الأهداف والوظائف التي يتم تجميعها في قطاعات تضم وحدات متماثلة الخصائص¹.

¹ صندوق النقد الدولي، دليل الإحصاءات النقدية والمالية، 2000، ص:6.

فباعتبارها -أي المؤسسات المالية- حلقة وصل بين عارضي الأموال وطالبيها فإنه يمكن تعريفها على أنها مؤسسات تنشط في:

- قبول الودائع والمدخرات بأنواعها المختلفة.
 - حيازة الأصول المالية مثل القروض والأوراق المالية.
 - تأدية مهام السلطة النقدية.
 - الاستثمار في الأوراق المالية.
 - تقديم تشكيلة من الخدمات المالية مثل التأمين.
 - تعمل داخل أسواق سواء كانت منظمة أو غير منظمة.
- أما عن تصنيفها، فقد تمت إعادته من قبل دليل الإحصاءات سنة 2000، ليعكس التطور الذي حدث في المؤسسات، الأسواق، والأدوات المالية وقسم قطاع المؤسسات المالية إلى وسطاء ماليين ومؤسسات مالية مساعدة¹.
- إذ أن الوساطة المالية هي: "نشاط إنتاجي تقوم فيه الوحدات المؤسسة بتدبير الأموال من خلال تكبد خصومها على حسابها الذاتي، بغرض توجيه هذه الأموال إلى وحدات مؤسسة أخرى عن طريق امتلاك أصول مالية². إذ يقوم الوسيط المالي بدور الوساطة بين العارضين والطالبين للأموال ويتميز هذا الوسيط بما يلي³:
- يمكن أن يقوم بالتعاقد على التزامات لحسابه الخاص.
 - يستطيع تقديم ضمانات وخدمات خاصة وأدوات مالية معينة، أو أي شكل من أشكال المساعدة لتسهيل عمليات الإقراض والاقتراض.

¹ خديجة لحر، دور النظام المالي في تمويل التنمية الاقتصادية حالة البنوك الجزائرية، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2004-2005، ص4.

² صندوق النقد، مرجع سبق ذكره، ص16.

³ فؤاد مطاط، النظام المالي وإصلاحات أدوات السياسة النقدية، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 97/96، ص7-8.

- لا يتوقف دوره على مجرد الوسيط لنقل الأموال، فهو يستطيع تغيير طبيعة الأموال التي يريدها لتسهيل عمليات الإقراض والاقتراض.

- يستطيع أن يتحمل الأخطار المالية كما يستطيع أن يعدل هذه الأخطار.

أما عن المؤسسات الفرعية المساعدة فيصنفها الدليل إلى مؤسسات الإيداع (البنك المركزي، مؤسسات الإيداع الأخرى^(*)) والمؤسسات المالية الأخرى (شركات التأمين وصناديق معاشات التقاعد، الوسطاء الماليون الآخرون ما عدا شركات التأمين وصناديق التقاعد والمؤسسات المالية الأخرى^(**))

ب- أسواق رؤوس الأموال: يمثل سوق رأس المال المصدر الأساسي لإمداد مختلف الشركات

بوسائل التمويل، لذا يطلق مصطلح رؤوس الأموال على جميع المنظمات التي تقوم سواء بشكل مباشر أو غير مباشر، بمرحلة أو أكثر من مراحل التوسط بين المقرضين والمقترضين، ومن ثم بالإمكان اعتبار البنوك بمختلف أنواعها، شركات التأمين، المؤسسات الادخارية والسوق المالية جزءا من سوق رؤوس الأموال.

حيث يتم تدفق الأموال من المقرضين إلى المقترضين عبر سوق رأس المال وفقا لسياسات معينة وعن طريق أدوات مالية معينة^(***)

وتضم سوق رؤوس الأموال العديد من الأسواق، تتعدد التصنيفات التي تتخذها حسب عدة معايير من بينها: معيار نوع الأداة وتميز وفقه بين سوق أدوات الدين مثل السندات وسوق أدوات الملكية مثل الأسهم، ومعيار أجل الاستحقاق الذي يميز بين سوق نقدي وسوق مالي. حيث أن المؤسسات يمكن أن تمول نشاطها في أكثر من سوق وفي نفس الوقت. كما أن الأدوات المالية المتداولة حديثا والأساليب في ظل التحولات الاقتصادية وعولمة الأسواق المالية، جعلت من الصعب وضع الحدود الفاصلة بين

(*) جميع المؤسسات المقيمة التي تمارس بشكل أساسي الوساطة المالية، إذ تصدر خصوصا مشمولة في التعريف الوطني للنقد، بمعناها الواسع.

(**) لمزيد من التفصيل أنظر: لحر خديجة، دور النظام المالي في تمويل التنمية الاقتصادية حالة البنوك الجزائري.

(***) هنا يقصد بها كل من القروض البنكية، الائتمانات، المنتجات المالية المتداولة على مستوى السوق المالي كالسندات والأسهم.

سوق مالي ونقدي، وبين سوق محلي وأجنبي. والأخذ بمعيار أجل الاستحقاق بات من الأجر توضيح أساس التفرقة بين سوق النقد والسوق المالية، ذلك أن الأولى تهتم بالمعاملات أو التدفقات ذات الأجل المتوسط والطويل، ولكل من السوقين مؤسساته التي من خلالها يتم التعامل بناء على سياسات وأدوات تلائم كلا منها.

وبدورها تنقسم السوق المالية إلى سوقين فرعيين: أحدهما يتم التعامل فيه عن طريق الأوراق المالية وهي سوق الأوراق المالية، والأخرى تتعامل عن طريق القروض طويل الأجل¹.

الأدوات المالية:

وفقا لدليل الإحصاءات النقدية والبنكية لصندوق النقد الدولي (1984)، تم تقسيم الأدوات المالية على أساس الخصائص الاقتصادية التي تعتمد على معيار السيولة (مدى قابلية الأداة^(*)) إلى التحويل إلى نقود دون تحمل تكلفة) باعتبار أن مفهوم السيولة يعد مؤشرا هاما في رسم السياسات النقدية، وصنف بذلك هذا الدليل الأدوات حسب درجة سيولتها من أدوات مالية شديدة السيولة إلى أدوات مالية عديمة السيولة ذلك بتقسيمها إلى مجاميع نقدية^(**). وفيما يلي نشير إلى هذه الأدوات:

- **الأدوات المالية شديدة السيولة:** وهي مجموعة وسائل الدفع التي يمكن استعمالها من طرف الجمهور دون تكلفة ودون إجراءات، تضم العملة الورقية والمعدنية والحسابات الجارية لدى البنوك التجارية وتسمى في العديد من الدول بالمجمع النقدي M_1 .

- **الأدوات المالية شبه السائلة:** يقصد بها السيولة من الدرجة الثانية وهي أقرب البدائل إلى وسائل الدفع السائلة، وتضم بقية الودائع لدى البنوك (باستثناء الودائع الجارية) وأنواع المدخرات لدى

¹ محمد سويلم، إدارة البنوك والبورصات الأوراق المالية، الشركة العربية لنشر والتوزيع، 1993، ص15.
^(*) الأداة المالية هي الأصول المالية والأدوات المالية الأخرى، وتعتمد معظم الأصول المالية مطالبات مالية غير مشروطة تنشأ عندما تقوم مؤسسة أموالا لمؤسسة أخرى ذات قيمة يمكن إثباتها.
^(**) المجمع النقدي هي مؤشرات اقتصادية تشمل على مجموعة متجانسة لوسائل الدفع المتاحة للأعوان الاقتصاديين، من شأنها أن تعطي فكرة عن وتيرة نمو مختلف السيولات، أنظر محمد الشريف إلمان، محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية، الجزء الثالث، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ص 45-63.

صناديق الادخار بالإضافة إلى الأوراق المالية قصيرة الأجل وتشكل بإضافة المجموعة الأولى المجمع النقدي M₂.

- الأدوات ذات السيولة غير المؤكدة: وهي ما يطلق عليها بالسيولة من الدرجة الثالثة، وتمثل تلك الأدوات التي يصعب تحويلها إلى السيولة من الدرجة الأولى، يتطلب ذلك تكلفة وتحمل درجة الخطر فيها أكبر لاحتمال تحمل خسارة عند تحويلها، وتضم مجموعة الأوراق المالية (الأسهم والسندات)، وتشكل بإضافة المجمع الثاني ما يعرف بالمجمع M₃.

- الأدوات المالية عديمة السيولة: وتشمل الأدوات التي لا يمكن تحويلها إلى السيولة من الدرجة الأولى مثل القروض.

بشكل عام يرتبط عدد المجمعات النقدية بطبيعة ودرجة تطور الصناعة البنكية والمنتجات المالية من دولة إلى أخرى.

I-2-3- وظائف النظام المالي:

تتزايد أهمية النظام المالي في النظام الاقتصادي المعاصر كلما كان أكثر تعقداً، باعتباره -أي النظام المالي- لا يقتصر فقط على التكيف بين الأعوان الاقتصاديين الذين لديهم قدرة وحاجة التمويل، بل يؤدي خدمات أخرى بالغة الأهمية لاسيما في ظل النظام المالي المعولم بفضل الشبكة المعقدة من الأسواق والوسطاء، يبرز أثرها في تنمية الاقتصاد من خلال كفاءة وفعالية النظام في تأدية وظائفه التي تتمثل فيما يلي¹:

تحويل الموارد في الزمان والمكان:

يعمل النظام المالي على توفير منافذ لتعبئة ادخار الأفراد والمؤسسات، مما يؤدي إلى إرجاع الاستهلاك في الوقت الحاضر من أجل الحصول على شيء في المستقبل، أي الاتجاه نحو الاستثمار

¹Zvi Bodie, Robert Merten, Op.cit., p.30-31.

ويسهل بذلك تحريك وتحويل الأموال عبر الزمن، إضافة إلى ذلك يلعب النظام المالي دورا هاما في تحويل الموارد من مكان إلى آخر، حيث يوفر النظام عددا متنوعا من الأدوات التي تسمح بانتقال الموارد إلى أين يمكن توظيفها على أحسن وجه، وبذلك تنتقل الأموال من المكان الأقل مردودية إلى الأكثر مردودية، فتزيد بذلك فعالية النظام المالي في تحقيق أحسن تخصيص للموارد.

توفير وسائل التعويض والدفع:

تعد هذه الوظيفة من أهم الوظائف التي يؤديها النظام من خلال تقديم القروض والائتمان من أجل السماح لكل من الأفراد والمؤسسات القيام بالدفع الفعال حين شرائهم للسلع والخدمات إذ لا يضيعون كثيرا من الوقت، وقد ساهم التطور المتتالي للنقود من النقود الورقية إلى الشيكات ثم إلى بطاقات القرض والتحويلات الالكترونية للأموال في زيادة فعالية النظام المالي.

الاشتراك في الموارد وتجزئة الملكية:

يوفر النظام المالي ميكانيزمات (مثل البورصة والبنوك) الاشتراك أو تجميع ثروات العائلات لوضعها تحت تصرف المؤسسات، أما من وجهة نظر الاستثمار يمكن النظام المالي المستثمرين الصغار من استثمار أموالهم في مؤسسات ذات حجم كبير من خلال تجزئة الملكية بين عدة أشخاص، وبالتالي يوفر لهم إمكانية المشاركة في الاستثمارات ذات الحجم الكبير وزيادة توزيعاتهم من الحصص الاستثمارية كما يوفر النظام المالي الخدمات التالية¹:

-**توفير السيولة:** يهتم المستثمرين كثيرا بسيولة استثماراتهم المالية، والسيولة تعني قدرة الأصل المالي على التحول بسرعة إلى نقود قانونية خلال مدة قصيرة حتى يتمكن المستثمر من الاستجابة بسرعة للفرص الجديدة، أو الأحداث غير المتوقعة، وهذا ما يؤديه النظام من خلال الأسواق المالية والوسطاء الماليين الذي يوفر نظاما للمتاجرة تجعل من هذه الأصول أكثر سيولة، فالقدرة على تحويل

¹ صبح محمود، الابتكارات المالية، ط1، بدون دار نشر، 1998، ص 10-13.

الأصول منخفضة السيولة إلى حقوق سائلة بالصورة التي يرغب فيها المدخر أحد مقاييس كفاءة النظام المالي.

- **المشاركة في تحمل المخاطر:** ينقل النظام المالي الأموال، ولكن ينقل أيضا المخاطر، فشركات التأمين مثلا هي وسيط مالي متخصص في تحويل المخاطر، ففي غالب الأحيان الأموال والمخاطر هما متصلين مع بعضهما البعض، ينتقلان في نفس الوقت في النظام المالي. ويوفر النظام المالي عملية المشاركة في تحمل المخاطرة من خلال تمكين المدخر من الاحتفاظ بالعديد من الأصول المالية يطلق عليها اصطلاح محفظة المالية، خاصة وأن أغلب المدخرين ليسوا مغامرين، فتنوع هذه المحفظة يجعل من التقلبات الحادة في قيمة المحفظة تتخفف باعتبار أن عوائد الاستثمار داخل المحفظة لا تتغير بنفس الطريقة.

تجميع ونقل المعلومات: تمثل خدمة تجميع ونقل المعلومات خدمة رئيسية يقدمها النظام لكل من المدخرين والمستثمرين، بالقيام بدورين الأول هو تجميع المعلومات التي تدور حول المقترضين المحتملين وما الذي سيفعلونه بتلك الأموال التي سيحصلون عليها، فالحصول على هذه المعلومات سيكون مكلفا ويستغرق كثيرا من الوقت بالنسبة للمدخرين الذين يهتمهم بالطبع معرفة كل الحقائق قبل إقراضهم لأموالهم للغير، فهناك بعض من أجزاء النظام المالي تخصص في جمع المعلومات والرقابة عليها باستمرار.

- أما الدور الثاني الذي يقوم به النظام المالي فهو نقل (توصيل) المعلومات، وتضطلع الأسواق المالية بهذا الدور، فهي تقوم بإدخال هذه المعلومات في أسعار أسهم وسندات وباقي الأصول المالية للشركة، ويستفيد المدخرون والمقترضون من المعلومات التي يحصلون عليها من النظام من خلال النظر إلى عوائد الأصل محل الاهتمام، حيث أن إدخال المعلومات المتاحة في عوائد الأصول أو الاستثمارات المالية هو الظاهرة المميزة للأسواق المالية التي تؤدي عملها بكفاءة.

I-2-4: تطور النظام المالي

حسب Hicks (1974) يتم التفريق بين اقتصاديات أسواق رؤوس الأموال واقتصاديات المديونية بهدف التفريق بين الأنظمة المالية بها إذ أنه وفي النوع الأول يكون التمويل مباشرا على عكس النوع الثاني (sham Gurley 1960).

حيث أن التمويل المباشر يعتمد على العلاقات التبادلية multilatérales بين الأعوان غير الماليين بناء على معطيات السوق¹ بينما يعتمد التمويل غير المباشر على علاقات ثنائية bilatérale بين الأعوان غير الماليين والوسطاء الماليين بناء على معلومات خاصة تصدر عن هؤلاء الوسطاء ومن ثم يكون بإمكان مختلف الأعوان الذين يملكون القدرة والذين هم في حاجة إلى التمويل أن يلتقوا بعضهم بصفة غير مباشرة من خلال هؤلاء الوسطاء².

إن هذه التفرقة بين اقتصاديات رؤوس الأموال واقتصاديات المديونية توجي باستقلال العلاقة بين الوسطاء والأسواق المالية.

بعد ذلك جاء الاصطلاح الجديد المستعمل في الدراسات الحديثة (Allenetorale 2000, Rajan et Zingales 2003) ليقفل من هذه الهوة، إذ تم تقسيم الدول حسب أنظمتها المالية، ففرقت هذه الدراسات بين الأنظمة المالية المتجهة نحو الأسواق orienté marché والمتجهة نحو البنوك orienté banque لكن هذا لا ينفي تواجد الأسواق والبنوك في اقتصاد واحد.

حدثت تغيرات هائلة في صناعة الخدمات المالية وإعادة هيكلتها إذ كان التحرير المالي عاملا محفزا للإسراع من وتيرة العولمة المالية، وفي هذا السياق هناك ثلاث سمات هامة وجب رصدها والإشارة إليها، إذ أن ملاحظتها تجعلنا نحكم عن مدى تطور النظام المالي :

¹Gurly and E. Shan; money in theory of finance; Booking in institution; Washington DC; 1960.

²Christian de Boissieu, Les systèmes financiers, édition economica, 2004, p :42

أ- حدوث تغيير محسوس في أعمال البنوك، حيث توسعت في نطاق أعمالها المصرفية على الصعيد المحلي الدولي، فأصبحت تقوم بأعمال لم تقم بها من قبل، واقتضت عمليات التحرير المالي التخفيف أو إلغاء القيود - في بعض الأحيان - التي كانت تحد من نشاطها، وهو الأمر الذي ترتب عنه تنوع مصادر رؤوس أموال البنوك وطرق استخداماتها وبالتالي تطور بنود ميزانيات البنوك في أكثر من خمسين بنكا في العالم¹.

وبذلك تنوعت مصادر أموال البنوك، وتنوعت طرق استخداماتها، وكانت أهم معالم هذا التطور في البلدان الصناعية المتقدمة حيث تمثلت فيما يلي:

- إن المصدر الرئيسي لأرباح البنوك لم يعد مورده عمليات الاقتراض المصرفي للمشروعات الصغيرة والمتوسطة، بل الأصول الأخرى المدرة للدخل وبالذات من السندات ومن عمليات إدارة الأصول.

- إن نصيب الودائع من إجمالي الخصوم في البنوك بدأ في الانخفاض، بينما نجد الخصوم القابلة للمتاجرة، قد زاد نصيبها النسبي في إجمالي خصوم البنوك نتيجة تزايد نشاط البنوك في مجال إصدار السندات.

- اتجاه نصيب القروض يتناقص من إجمالي أصول البنوك نتيجة لتزايد النصيب النسبي للأصول الأخرى المتمثلة في السندات.

إن لهذه التغيرات انعكاسا في ميزانيات البنوك التجارية الكبرى وتبدو بشكل واضح في حالة البنوك دولية النشاط.

ب- المنافسة القوية للبنوك التجارية في مجال الخدمات التمويلية من طرف المؤسسات غير المصرفية (شركات التأمين، صناديق المعاشات، وصناديق الاستثمار).

¹ شذا جمال خطيب، مرجع سبق ذكره، ص: 99-100.

ج-إدماج بعض البنوك فيما بينها لتقوية موقفها تجاه المنافسة في سوق الخدمات التمويلية، إذ أزلت إعادة الهيكلة التي حدثت في صناعة الخدمات المالية الكثير من الفروق التي كانت موجودة بين المؤسسات المصرفية وغير المصرفية.

كما أنها جعلت من صناعة الخدمات المالية أكثر تجانسا وتكاملا وارتباطا وأكثر قوة على الصعيد

العالمي.

وإضافة إلى ما سبق نشير إلى النمو الهائل في إصدار وتداول السندات في الأسواق.

I-3-قياس التطور المالي:

هناك عدة مؤشرات يمكن أن تقيم على أساسها درجة تطور النظام المالي، إذ يمكن استخدام هذه المتغيرات في تحديد العلاقة بين التوسع المالي والنمو الاقتصادي.

ويمكن تقسيم هذه المؤشرات إلى ثلاثة أصناف:

* مؤشرات لقياس تطور النظام بالمعنى الواسع، نذكر على سبيل المثال: القروض الممنوحة للقطاع الخاص/PIB والنسب PIB/M3, PIB/M2, PIB/M1.

* مؤشرات لقياس تطور القطاع البنكي: مثل: القروض البنكية المتعلقة بالاقتصاد وبالقطاع الخاص.

* مؤشرات لقياس تطور السوق المالي

فيما يلي نولي اهتماما لشرح فحوى المؤشرات السابقة كل على حدة

I-3-1- مؤشرات تطور القطاع البنكي:

* القروض الممنوحة للقطاع الخاص¹: يتعلق هذا المؤشر بالقروض التي تمنحها البنوك

التجارية، وغيرها من المؤسسات المالية لصالح الخواص، بإمكانه أن يوضح مساهمة القطاع المالي في تمويل الاستثمار، ذلك من خلال تخصيص الموارد للخواص.

* العمق المالي²: استخدم بعض الباحثين "العمق المالي" (financial depth) كمؤشر لتطوير قطاع

البنوك، ويتم عادة حساب هذا المؤشر بنسبة المديونيات السائلة للوسطاء الماليين إلى الناتج الوطني المحلي، إذ يركز هذا المؤشر على المديونيات السائلة فقط ولا يأخذ في الاعتبار إن وقعت هذه

¹Hadjer Zarrouk, Sensibilité de la croissance économique a l'ouverture du compte du capital a travers le développement financier, 25ième journée d'économie monétaire et bancaire organisé par le groupement de recherche économie monétaire et finance en collaboration avec l'université d'Orléans et école supérieur de Lille, 2006, p.2

² محمد الفنيش، القطاع المالي في البلدان العربية وتحديات المرحلة المقبلة- واقع الندوة المنعقدة في 2-3 أبريل- ، صندوق النقد العربي للإتماء الاقتصادي والاجتماعي، أبو ظبي، 2000 ، ص190.

المديونيات على عاتق البنك المركزي، أو أي من البنوك التجارية أو المؤسسات النقدية، كما لا يأخذ بعين الاعتبار مكان استخدام هذه الموارد.

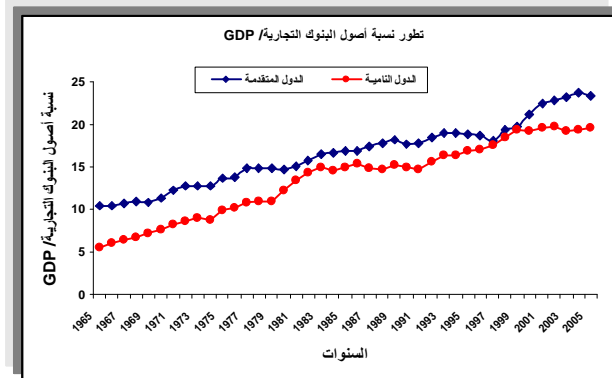
***الأصول السائلة:** وتقاس بالنسبة $PIB/M3$ حيث تعطي هذه النسبة فكرة عن الحجم الكلي للقطاع المالي دون التفرقة بين القطاع الخاص والعام.

***أصول البنوك التجارية/PIB:** من شأن هذه النسبة أن ترصد لنا مدى فعالية البنوك التجارية مقارنة بفعالية البنك المركزي.

***القروض الممنوحة للقطاع الخاص/PIB:** يستعمل هذا المؤشر لقياس فعالية سياسات منح القروض. وبالعودة إلى معطيات العينة التي سوف يتم الاعتماد عليها خلال دراستنا، فإننا نشير إلى أنه قد تم التعبير على التطور المالي بالاعتماد على خمس مؤشرات، اثنان منها يتعلق بتطور السوق المالية وهي معدل القيمة الكلية المتبادلة و معدل دوران السهم ، أما الثلاث الباقية فتتعلق بتطور القطاع المصرفي إذ تمثلت في نسبة أصول البنوك التجارية، القروض الممنوحة للقطاع الخاص، القروض الممنوحة للقطاع الخاص من طرف البنوك والمؤسسات المالية الأخرى.

وحتى يتسنى لنا رصد تطور مؤشرات القطاع المصرفي* خلال الفترة 1965-2005، وانطلاقاً من معطيات العينة، ندرج الأشكال الموالية:

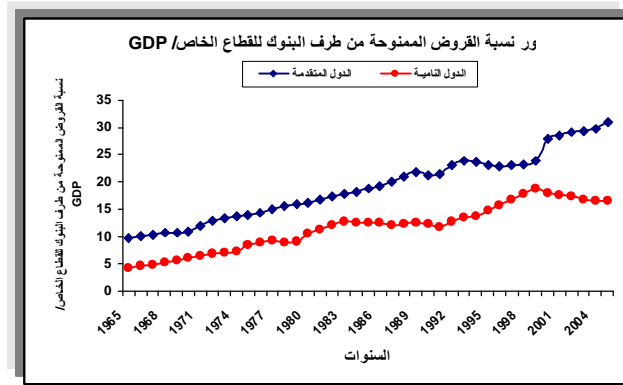
الشكل رقم (2): تطور نسبة أصول البنوك التجارية إلى الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة 1965-2005.



إعداد الباحثة انطلاقاً من قاعدة البيانات

* تم اعتبار مؤشرات القطاع المصرفي دون مؤشرات السوق المالي نظراً لتوفر البيانات المتعلقة بالدول المتقدمة فقط.

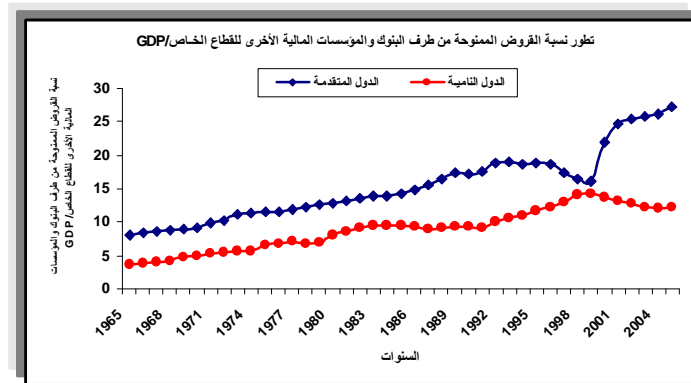
الشكل رقم (3): تطور نسبة القروض الممنوحة للقطاع الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة 1965-2005.



إعداد الباحثة انطلاقاً من قاعدة البيانات.

الشكل رقم (4): تطور نسبة القروض الممنوحة للقطاع الخاص من طرف البنوك والمؤسسات المالية الأخرى إلى

الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة 1965-2005.



إعداد الباحثة انطلاقاً من قاعدة البيانات.

ما يمكن ملاحظته من خلال الأشكال (2) (3) (4) هو الفرق بين مستوى التطور المالي في

الدول النامية والدول المتقدمة خلال الفترة 1965-2005، حيث أن الفرق كان منذ 1965 حتى

المنتصف الثاني من التسعينات، حيث انخفض الفرق، إلى غاية نهاية التسعينات، ليعود مجدداً إلى

الارتفاع. ويمكن إرجاع ذلك إلى ما خلفته الأزمة الآسيوية من خسائر، باعتبار أن دول شرق آسيا هي

بلدان مصنعة (كوريا، اليابان، ماليزيا...)، حيث تسببت عدم ملائمة القطاعات المالية وكذا آلياتها

لتوزيع رؤوس الأموال في الاقتصاديات الآسيوية في أزمة كان لها وقع على قيمة العملة والأسهم

العادية لهذه الدول، بل تعدى مفعول الأزمة الإطار المكاني وانتقلت آثار الأزمة إلى الولايات المتحدة الأمريكية والعالم.

وبعد زوال الأزمة عاد الفرق في الاتساع بين الدول النامية والدول المتقدمة مجدداً.

I-3-2- مؤشرات الأسواق المالية¹:

عموماً ما تستخدم المؤشرات التالية لرصد تطورات الأسواق المالية وهي كما يلي:

* **معدل القيمة السوقية**: يستخدم معدل القيمة السوقية والذي يعادل نسبة القيمة السوقية للأسهم المحلية المدرجة في سوق الدولة المعنية إلى الناتج الوطني المحلي للدولة، لقياس الحجم الكلي للسوق المالي والذي بدوره يعتبر مقياساً مناسباً لقدرة الدولة على تحريك رأس المال وتنويع المخاطر على المستوى الاقتصادي الكلي.

تزداد قيمة الأسهم المدرجة مع زيادة المشروعات الاستثمارية التي يتم تمويلها بالأسهم وبالتالي يزداد دخل الفرد من الناتج المحلي الإجمالي. ويلاحظ أن العديد من الباحثين يستخدم هذا المؤشر لرصد تطورات السوق المالي، ذلك على الرغم من أن عوامل أخرى مثل الضرائب قد تغير حوافز إدراج أسهم الشركات في السوق المالي.

* **سيولة السوق^(*) المالي**: وهنا ندرج مقياسين لسيولة السوق المالي، وهما الأكثر استعمالاً في

الأدبيات:

أ- **معدل القيمة الكلية المتبادلة**: يعادل هذا المؤشر نسبة القيمة الكلية للأسهم المحلية التي يتم تبادلها في السوق المالي إلى الدخل الوطني خلال فترة معينة، وكون أن هذا المعدل يقوم بقياس التبادل الفعلي للأسهم في السوق كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي، فإنه يعكس بذلك مستوى السيولة

¹Ross Levine and Sara Zervos; Stock Markets; Banks and economic growth; policy research working paper; NPS 1690m 1996, p.7-10.

(*) السيولة هي قدرة شراء وبيع السندات بسهولة على مستوى السوق المالي.

العالية ويعد بذلك حافزا للاستثمار في المشروعات طويلة الأجل حيث يصبح بإمكان المستثمرين في هذه المشروعات سحب رؤوس أموالهم إذا ما احتاجوا إليها بسهولة عن طريق بيع أسهمهم قبل اكتمال آجال المشروعات. وتحفز السيولة المرتفعة على الاستثمار في المشروعات طويلة الأجل ذات العوائد والمخاطر المرتفعة، الأمر الذي يؤدي بالمقابل إلى تنشيط النمو الاقتصادي. ومع تزايد السيولة في السوق تزداد رغبة المستثمرين في المشاركة في السوق وتوفير المزيد من التمويل للمشروعات، بمعنى آخر تزداد مشاركة المستثمرين إذ علموا أنه بإمكانهم الانسحاب متى اقتضت ظروفهم ذلك.

ب- معدل دوران السهم: وهو يعادل القيمة الكلية للأسهم المحلية المتبادلة خلال فترة معينة كنسبة مئوية من متوسط القيمة السوقية لتلك الفترة. وبحسب متوسط القيمة السوقية بمتوسط قيم نهاية الفترة بالنسبة للفترة الحالية والفترة السابقة لها.

ويستخدم معدل دوران السهم المرتفع كمؤشر إلى تكاليف إتمام الصفقات منخفضة. والجدير بالملاحظة هنا أن القيمة السوقية المرتفعة لا تعني بالضرورة أن سيولة السوق مرتفعة وبالتالي يكون من الأجدر استخدام هذا المؤشر إلى جانب مؤشر معدل القيمة الكلية المتبادلة لقياس السيولة.

I-4-4- محددات تطور النظام المالي

ما هي العوامل المساعدة على تطور النظام المالي؟

إن فرضية السببية المزدوجة *la double causalité* بين تطور النظام المالي والنمو الاقتصادي كانت قد تناولتها عدة دراسات نظرية سابقة، والتي أفادت بأن تطور النظام المالي يؤدي إلى زيادة النمو الاقتصادي وهذا الأخير يساعد على توسع نشاط الوسطاء الماليين، وفي هذا السياق نجد أن للنمو الاقتصادي تأثير على تطور النظام المالي، ولكن تجدر الإشارة إلى أنه ليس بالمحدد الوحيد له، بل هناك جملة من المحددات والتي أمكن تقسيمها إلى فئتين أساسيتين¹:

* الهيئات القانونية والاقتصادية.

* عوامل سياسية، اقتصادية وهيكلية.

وفيما يلي نتناول كل فئة بالشرح على حده

I-4-1- الهيئات القانونية والاقتصادية:

للهيئات تصنيفات عديدة من حيث المهام المسندة إليها وهي عموماً:

هيئات قانونية: وهي مسؤولة على وضع النظام القانوني، تعريف وتطبيق قواعد القانون، على

وجه الخصوص حقوق الملكية.

هيئات اقتصادية: وهي مسؤولة على وضع جملة من القواعد المتعلقة بإنتاج وتوزيع السلع

والخدمات بما في ذلك ضبط الأسواق.

هيئات سياسية: تختص بالقواعد الانتخابية وكل ما يتعلق بالنظام السياسي.

هيئات اجتماعية: عادة ما تختص بالقواعد التي تتعلق بالصحة والتعليم والأمن.

¹Kangni Kpodar, développement financier, instabilité financière et croissance économique, thèse de doctorat en science économique, université d'Auvergne Clermont, non publiée, 2006, P13.-

تحدد الهيئات القانونية والاقتصادية النشاط المالي بصفة خاصة، إذ أن الأولى تضمن تطبيق القانون أما الثانية فهي تقوم برقابة وضبط القطاع البنكي.

حيث أن حماية حقوق المقرضين والمستثمرين وحقوق الملكية تختلف من بلد إلى آخر حسب نوعية الهيئات ¹la qualité des institutions.

والسؤال الواجب طرحه هنا هو: ما هي العوامل التي تتحكم في نوعية الهيئات؟ أو بالأحرى ما الذي يحدد مستوى التطور المالي؟ في هذا الصدد تناولت نظرية القانون والمالية التطور المالي والعوامل التي تحكمه من حيث نوعية الهيئات:

نظرية القانون والمالية *théorie de droit et de finance*

تفترض هذه النظرية أن لمصادر القانون تأثيرات على مستوى النظام المالي لأن الهيئات القانونية تختلف حسب درجة حماية حقوق الملكية الخاصة.

ومن أهم المنادين بهذه النظرية نجد: Lopez de Silanes 1997, Shleifer et al 1996, Vishy 1998، إذ تستند -أي النظرية- في بداية الأمر إلى أن أي نظام قانوني يسهل في إجراءات العقود بين المتعاملين الخواص، ويحمي حقوق الملكية الخاصة وحقوق المستثمرين والمدخرين من شأنه أن يسهل الاستثمار ويساهم في توسع الأسواق المالية، هذا من ناحية.

ومن ناحية ثانية، تفترض هذه النظرية أنه بإمكان مصادر القانون شرح الاختلافات بين الدول فيما يتعلق بحماية حقوق المستثمرين والعقود ومستوى التطور المالي إذ تقسم الدول إلى فئتين². الأولى تعتبر القانون المدني مصدرا للقانون أما الثانية فتعتمد على القانون العام *common law*، سبب هذه التفرقة يعود إلى سهولة تأقلم كل فئة مع التغيرات الاقتصادية وخاصة فيما يتعلق بالعقود، إذ أن الأنظمة الأكثر تطورا تكون ذات فعالية أكبر لدفع النظام المالي نحو الرقي مقارنة بالأنظمة الجامدة.

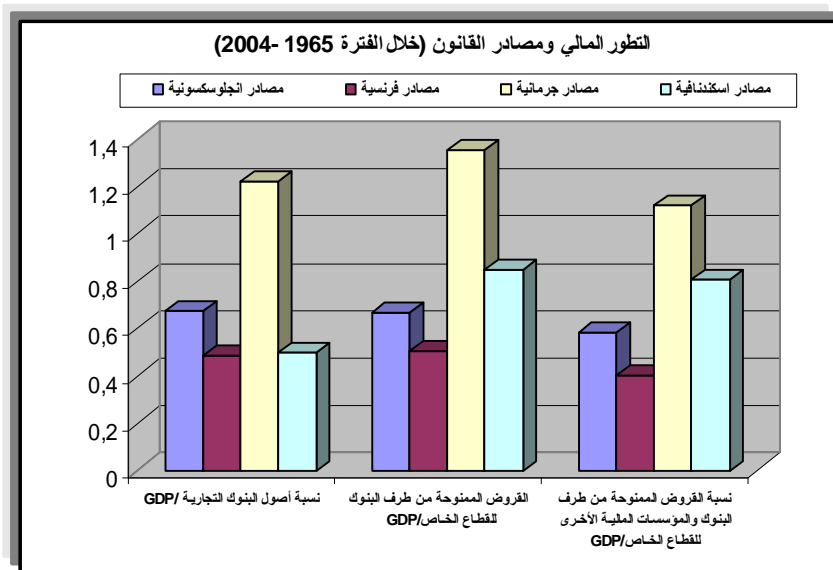
¹IBID, p 14.

² Yong Huang; What determine financial development? University Bristol, December, 7thm 2005m p:6.

نشير إلى أن تطور النظام المالي يخلق تعقيدا في التعاملات المالية جراء الابتكارات المالية لكن استعمال هذه الوسائل الحديثة المستعملة تستلزم وضعها في إطار القانون قبل تطبيقها، ومن هنا فإن الدول التي لها نظام قانوني مصدره القانون المدني (القانون الفرنسي، الاسباني ...) لا يمكنها إجراء أي تعديل في القانون إلا بموجب مصادقة من طرف البرلمان، بينما نجد في الدول التي تعتمد common law مصدرا أنه يخول للقاضي أن يقر بالتعديل وبالتالي فإن التعديلات بهذه الدول تكون أسرع من غيرها مما يفسر أنه لهذه الدول أنظمة مالية متطورة مقارنة بغيرها.

وبالانتقال إلى ما تمليه معطيات العينة المدروسة (77 دولة)، وما تحتويه من بيانات تخص المؤشرات المتعلقة بتطور القطاع المصرفي، ندرج الشكل الموالي والذي نهدف من خلاله إلى ربط العلاقة بين مستوى التطور المالي ومصادر القانون.

الشكل رقم (5): التطور المالي ومصادر القانون (خلال الفترة 1965 - 2004)



إعداد الباحثة انطلاقا من قاعدة البيانات.

إذ يبين الشكل رقم (5) بشكل واضح المستوى المتوسط للتطور المالي خلال الفترة 1965 -

2005). حسب مصادر القانون لمختلف الدول¹ في العينة التي تم اعتمادها في هذه الدراسة.

¹ راجع الملحق رقم (1.IV).

في هذا الصدد تم تمثيل المؤشرات الثلاث المعبرة عن تطور القطاع المصرفي وهي نسبة أصول البنوك التجارية إلى الناتج المحلي الإجمالي، نسبة القروض الممنوحة من طرف البنوك (لصالح القطاع الخاص) إلى الناتج المحلي الإجمالي، نسبة القروض الممنوحة من طرف البنوك والمؤسسات المالية (لصالح القطاع الخاص) إلى الناتج المحلي الإجمالي.

والملاحظ من خلال هذا التمثيل البياني أن الدول التي تعتبر الشريعة الجرمانية مصدرا لقوانينها، لها في المتوسط نظام مالي أكثر تطورا إذا ما قورنت بباقي الشرائع، ثم تليها الدول التي تعتمد على الشريعة الاسكندنافية، وتليها الدول التي تعتمد على الشريعة الأنجلوسكسونية وأخيرا الدول التي تعتمد على الشريعة الفرنسية^(*).

وبذلك يكون هذا الوصف منافيا لمحتوى نظرية القانون والمالية، إذ حسب هذه النظرية فإن الشريعة الأنجلوسكسونية هي الأكثر ملائمة للتعجيل من وتيرة التطور المالي، ومن ثم كان من المفروض أن تكون لمجموع الدول التي تعتمد على الشريعة الأنجلوسكسونية نظاما ماليا أكثر تطورا من غيرها غير أنه ما يمكن ملاحظته هو أن غالبية الدول في العينة التي لها مصادر أنجلوساكسونية هي دول نامية. وبالتالي يمكن اعتبار بأنه لا بد من الأخذ بالحسبان الوضع الاقتصادي للدول في العينة كي تكون المقارنة سليمة¹.

فبناء على ذلك ومن خلال التمثيل البياني الموالي تم أخذ الدول النامية من العينة المدروسة

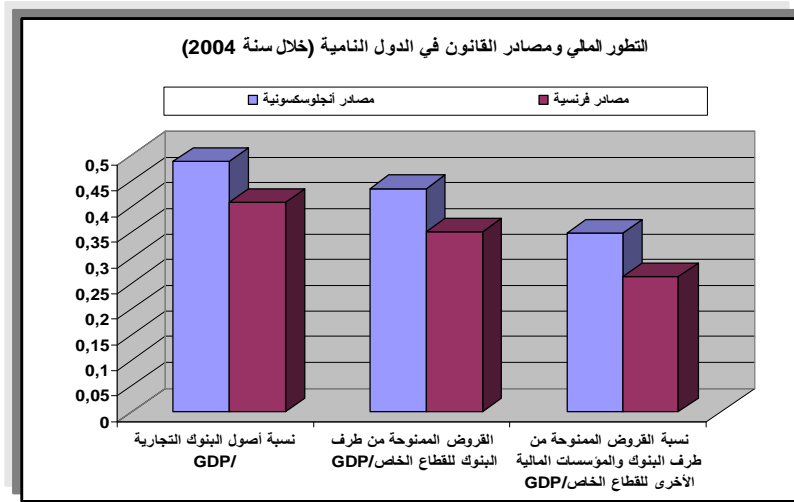
فحصلنا على الشكل الموالي²:

^(*)تر نسبة أصول البنوك التجارية إلى الناتج المحلي الإجمالي فإن الدول التي تعتمد على الشريعة الأنجلوسكسونية لها نظام مالي أكثر تطورا من الدول التي تعتمد على الشريعة الاسكندنافية.

¹ Ross Levine, Financial development and economic growth, Journal of Economic Literature, University of Virginia, Vol. XXXV (June 1997), p.715-716.

² IBID, p: 716.

الشكل رقم (6): التطور المالي ومصادر القانون في الدول النامية (خلال سنة 2004)



إعداد الباحثة انطلاقاً من قاعدة البيانات.

ما يمكن ملاحظته من خلال هذا التمثيل البياني هو أن نظرية القانون والمالية لا تفسر التطور المالي عبر الزمن بين الدول التي لديها مستويات مختلفة لاقتصادياتها فهذا ما يبرر اقتصار المقارنة على مجموعة الدول النامية، فضلاً عن ذلك فإن ضمن هذه الفئة نجد مصدرين للقانون (الشريعة الأنجلوسكسونية، والفرنسية).

ما يمكن ملاحظته من خلال الشكل (6) هو أن الدول التي لها مصادر قانون أنجلوسكسونية بها أنظمة مالية أكثر تطوراً من الدول التي لها مصادر قانون فرنسية.

I-4-2-المحددات السياسية:

يتعلق مستوى تطور النظام المالي بسياسة الحكومة، إذ أبرز كل من Robini و Salai –Martin (1992) أنه بالإمكان استعمال القطاع المالي كمصدر للتأثير على مستوى الدخل والنمو الاقتصادي، حيث أنه في اقتصاد دولة ما، متميز بالتهرب الضريبي، فإمكان الحكومة أن تقوم بكبح نظامها المالي من خلال فرض معدل ضريبي عالٍ من أجل رفع إيراداتها – وبالتالي فإن هذه السياسة تحد من تطور النظام المالي. ومن جهة أخرى فإن السياسة العمومية من شأنها أن تؤثر على نشاط الوسطاء الماليين،

نذكر على سبيل المثال أنه هناك بعض الدول تحد من منح القروض المتعلقة بالرهن العقاري حسب (Jappeli et Paganò 1994)¹، والهدف من فرض هذه السياسة هو إجبار العوائل على الادخار وتوجيه القروض نحو الاستثمار في قطاع الصناعة أكثر من الاستثمار في العقار (Pagano 1993)

I-3-4-المحددات الاقتصادية:

أ- النمو الاقتصادي: إن توسع النظام المالي قد يعمل على رفع معدل النمو الاقتصادي. إذ أن السببية بين الظاهرتين تبقى غير مؤكدة، حيث أنه لتطور النظام المالي أثر إيجابي على النمو الاقتصادي، وبإمكان هذا الأخير أن يؤثر في التطور المالي، إذ يبقى الجدول قائماً حول اتجاه السببية بين الظاهرتين.

حسب (Shumpeter 1912)، فإن وجود المؤسسات المالية ضروري من أجل تحقيق التقدم التكنولوجي الذي يؤدي إلى النمو، أو بمعنى آخر فإنه بإمكان تطور النظام المالي أن يسبب النمو الاقتصادي².

وعلى العكس من ذلك فإن (Robinson 1952) يبين السببية في الاتجاه المعاكس، إذ يوضح أن تطور النظام المالي ما هو إلا نتيجة لزيادة النمو الاقتصادي، إذ أن زيادة النشاط الاقتصادي يترتب عنها زيادة في طلب الخدمات المالية وبالتالي تكثيف النشاط المالي³.

من جهة أخرى فإن تسارع النشاط الاقتصادي بإمكانه أن يزيد من احتمال نجاح مشاريع الاستثمار ومن ثم ضمان احترام آجال تسديد القروض والنتيجة تتمثل في انخفاض الحقوق المشكوك فيها وبالتالي تحسين الوضعية المالية للبنوك.

¹ Julie Hortense Rabemananjara, op cit, p:11..

² Kangni Kpodar, Op. Cit, P: 50

³ IBID, p 50.

وحسب (1966) Patrick فإن السببية تعود إلى مستوى التطور، إذ فرق بين خطوتين للتطور الاقتصادي لدولة ما، في المستوى الأول نجد التطور المالي الذي يؤدي إلى النمو الاقتصادي وفي هذه الحالة نكون بصدد ظاهرة « Supply leading »، حيث أنه يؤدي إلى تحويل الموارد من قطاع تقليدي قليل الإنتاج إلى قطاع حديث أكثر فعالية، وباجتياز هذا المستوى، تتحسن الأسواق المالية وتصبح أكثر سيولة فينتقل اتجاه السببية وتظهر ظاهرة "demand following" أين يتطور النظام المالي بفضل تنامي الطلب على الخدمات المالي من طرف المؤسسات¹.

إضافة إلى ذلك، فإن مفكرين آخرون على غرار (1990) Greenwood et Janovic يتبنون فكرة السببية في الاتجاهين *causalité à double sens*، أو بمعنى آخر أثر النمو الاقتصادي على تطور النظام المالي مترام مع أثر تطور النظام المالي على النمو الاقتصادي، وقد كانوا قد استندوا في ذلك على نموذج نمو داخلي، أين نمو نشاط الوسطاء الماليين يؤدي إلى زيادة الناتج المحلي الذي بدوره يساعد على توسع نشاط الوسطاء الماليين.

وبالرغم من أن الجدل لا يزال قائما حول الفصل في اتجاه السببية بين الظاهرتين إلا أنه في دراستنا هذه نكتفي بدراسة السببية في اتجاه واحد. وهذا ما سيتم التطرق إليه في الفصل الثالث.

ب - التضخم: للتضخم أثر سلبي على النظام المالي، حيث أن المعدل العالي للتضخم يعد عموما مؤشرا على عدم الاستقرار الاقتصادي وعدم التأكد بشأن مردودية المشاريع الاستثمارية، مما يؤثر على القطاع المالي وبالأخص في إحدى وظائفه الأساسية والمتمثلة في منح القروض بفعالية حيث أن معدل التضخم العالي يسبب تخفيض معدل المردودية الحقيقي للنقود بل يتعدى أيضا إلى تخفيض معدل المردودية الحقيقية للأصول بصفة عامة.

¹ Kanghi kpodar, Op. Cit. p: 51.

I-4-4: المحددات الهيكلية:

إن العلاقة بين هيكل النظام المالي والنمو الاقتصادي تقيم الجدول حول الأنظمة المالية المعتمدة على الأسواق المالية (الولايات المتحدة الأمريكية، بريطانيا) وغيرها من الدول التي تعتمد أنظمتها المالية على البنوك (ألمانيا، اليابان) ويبقى من الصعب الربط بين هيكل النظام المالي وفعالية الاقتصاد، ويشير Levine (1997) إلى المشاكل التالية:

أولاً: غياب مقياس كمي لهيكل ونشاط النظام المالي يجعل من المقارنة صعبة.

ثانياً: بما أن النمو الاقتصادي يتأثر بمتغيرات أخرى يجب إعطاء الأولوية لهذه المتغيرات في

الدراسة قبل دراسة العلاقة بين هيكل النظام المالي والنمو الاقتصادي

أخيراً: بما أن البنوك و البورصة يقدمان خدمات مختلفة، فيجدر اعتبارهما معا في الدراسة بغية

فهم العلاقة بين هيكل النظام المالي والنمو الاقتصادي.

خلاصة

من خلال هذا الفصل تم التطرق إلى التحرير المالي، والذي ارتبط مفهومه بالحرية الاقتصادية، فكان مفاده جعل القطاع المالي أكثر تحررا من عوائق الدولة.

وفي هذا السياق نادى الكثير من المفكرين بضرورة تحرير حساب رأس المال، كما اعتبر الوسيلة الوحيدة للنهوض بأي نظام مالي وجعله على درجة عالية من التطور، باعتباره جزءا هاما في النظام الاقتصادي للدولة.

يتكون النظام المالي من عناصر ثلاثة هي: المؤسسات المالية، الأسواق المالية، والأدوات المالية. حيث أن حل مشكل تمويل احتياجات الوحدات الاقتصادية يتم عبر النظام المالي من خلال عدة آليات متوفرة على صعيد أي دولة، وما يفرق بين الأنظمة المالية لكل دولة هو درجة التحكم في تلك الآليات وكذا مدى تطوره.

إذ أن وجود نظام مالي متطور وفقا لما تمليه المستجدات التي أسفرت على ظهور البنوك الشاملة وكذا السواق المالية، يعد واحدا من متطلبات رفع معدل النمو الاقتصادي وتحقيق النمو الاقتصادي. وبما انه للنظام المالي إسهام في النمو الاقتصادي وجب علينا قبل التطرق إلى ربط العلاقة بينهما، التعرض للنمو الاقتصادي. فالسؤال الواجب طرحه هو ما مفهوم النمو الاقتصادي وما هي الأسس النظرية التي يرتكز عليها؟

الفصل الثاني

النمو الاقتصادي

1.II مفهوم النمو والتنمية الاقتصادية

2.II نظريات النمو قبل سولو Solow

3.II النظرية النيوكلاسيكية للنمو

4.II النظرية الحديثة للنمو (نماذج النمو الداخلي)

تمهيد

اهتم عدد كبير من الاقتصاديين في دراساتهم للاقتصاد الكلي بالنمو الاقتصادي، و مدى فاعلية العوامل المكونة له، بهدف دراسة الاستقرار على المدى البعيد، إذ يتطلب ذلك مستويات معينة لمعدلات النمو الاقتصادي التي من شأنها أن تمكن اقتصاد أي دولة من الانتعاش.

حيث نقصد بالنمو الاقتصادي زيادة الناتج الوطني مع إمكانية تحقيق زيادة في مستوى الدخل الفردي و من ثم تحسين مستوى معيشة الأفراد. وحين الحديث عن النمو الاقتصادي نجد أنفسنا - تلقائياً - بصدد الحديث عن التنمية الاقتصادية نظراً للارتباط الوثيق بين المفهومين. و بغية فك هذا الالتباس و جب التطرق إلى شرح كل مصطلح على حدا و التنويه إلى التداخل الحاصل بينهما. فبالإضافة إلى ما سبق نتطرق في هذا الفصل إلى قياس النمو و التنمية و نتعرض لاستراتيجيات التنمية في المبحث الأول.

وفي المبحث الثاني نعرض إلى أهم النظريات التي تناولت النمو قبل سولو و التي تمثلت في النظرية الكلاسيكية ثم نظرية شومبيتر وصولاً إلى نموذج هارود-دومار .

وضمن المبحث الثالث نتطرق للحديث عن النظرية النيوكلاسيكية و التي تضم نموذج سولو. أما المبحث الرابع فيضم النظرية الحديثة في تفسير النمو الاقتصادي أو ما يسمى بنماذج النمو الداخلي.

1.II. مفهوم النمو والتنمية الاقتصادية

II-1-1- مفهوم النمو:

1- تعريف النمو:

توجد عدة تعاريف للنمو الاقتصادي، ويمكن تعريفه عموماً بالزيادة المستمرة في كمية السلع والخدمات المنتجة من طرف الفرد في محيط اقتصادي معين¹. ويعرف بالزيادة في إجمالي الدخل الداخلي للبلد مع كل ما يحققه من زيادة في نصيب الفرد من الدخل الحقيقي. من هذه التعاريف نستخلص الخصائص التالية²:

- 1- يجب أن يترتب على الزيادة في الدخل الداخلي للبلد الزيادة في دخل الفرد الحقيقي، أي أن معدل النمو الاقتصادي هو عبارة عن معدل نمو الدخل الوطني مطروح من معدل النمو السكاني.
- 2- أن تكون الزيادة في دخل الفرد حقيقية، أي أن الزيادة النقدية في دخل الفرد مع عزل أثر معدل التضخم.
- 3- يجب أن تكون الزيادة في الدخل على المدى الطويل، أي أنها لا تختفي بمجرد أن تختفي الأسباب.

- 2- قياس النمو: يقتضي تحقيق النمو الاقتصادي الزيادة في الناتج الحقيقي وفي الدخل الفردي، وبالتالي فإن قياسه يتعلق أساساً بنمو الناتج والدخل الفردي.
- الناتج الوطني:** باعتباره يعبر عن قيمة السلع والخدمات المنتجة خلال فترة معينة، فإنه يمكن أخذه مقياساً للتعبير عن مستوى واتجاه التطور الذي تشهده الوحدات الاقتصادية داخل الوطن، فقياسه من سنة إلى أخرى يمكن من التعرف على تغيرات مستوى الإنتاج.

¹ Jean Arrons, Les théories de la croissance, Paris édition du seuil, 1999, p.9.

² محمد عبد العزيز عجيمة ومحمد عطية ناصف، التنمية الاقتصادية "دراسات نظرية وتطبيقية"، الإسكندرية قسم الاقتصاد كلية التجارة، 2000، ص.51-54.

وفي هذا الصدد يمكن تعريف ثلاث معدلات للنمو تسمح بقياس تلك التذبذبات¹.

أ- **معدل النمو السنوي**: يمثل التغير الذي يحدث في مستوى الدخل منسوبا إلى قيمة الدخل من

سنة إلى أخرى. يستخدم هذا المعدل في الفترات القصيرة.

ب- **معدل النمو الكلي**: يمكن تعريف معدل النمو الكلي للدخل الوطني خلال فترة معينة حيث

يمكن أن نأخذ فترة أكثر من سنة واحدة لدراسة التغير الفعلي للدخل الوطني.

ج- **معدل النمو السنوي المتوسط**: ويعنى بدراسة تغير مستوى الدخل خلال فترة معينة أخذا

في الاعتبار تلك التذبذبات السنوية ويتم حسابه كالتالي²:

$$a = \left(\frac{x_t}{x_0} \right)^{-t} \dots (1.1)$$

حيث x_0 : كمية سنة الأساس.

x_t : كمية سنة المقارنة.

t : طول الفترة.

a : معدل النمو السنوي المتوسط.

ما يعاب على هذه على هذه المعدلات أنها نقدية ولا تأخذ أثر التضخم بعين الاعتبار زد على

ذلك اختلاف العملة بين البلدان مما لا يمكن من مقارنة معدلات النمو بها، لذا عادة ما تستخدم عملة

دولية واحدة لتقييم الناتج الوطني لمختلف البلدان.

الدخل الفردي³: تكمن أهمية قياس نمو الدخل الفردي في معرفة العلاقة بين نمو الإنتاج

وتطور السكان، ويعتبر هذا المقياس كقياس عيني للنمو، أي يقيس النمو المحقق على مستوى كل

فرد من حيث زيادة ما ينفقه.

¹ فرحي محمد، التحليل الاقتصادي الكلي، الجزء الأول: الأسس النظرية، دون دار نشر، ص. 71-72.

² المرجع نفسه، ص: 72.

³ عبد الحكيم سعيح، الناتج الوطني والنمو الاقتصادي، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2001، ص. 28.

كما يمكن أيضا قياس النمو من خلال قياس القدرة الشرائية لدولار واحد في بلد ما مثلا ومقارنته بالقدرة الشرائية لنفس المقدار أي دولار واحد. ببقية الدول ومن ثم ترتيب الدول الأكثر نمواً، وفق أكبر قدرة شرائية.

3- أنواع النمو¹: يمكن تصنيف أنواع النمو كما يلي:

أ- النمو الاقتصادي الموسع (**la croissance extensive**): يتمثل في كون نمو الدخل يعادل نمو السكان وعليه فإن الدخل الفردي ساكن.

ب- النمو الاقتصادي المكثف (**la croissance intensive**): في هذا الصنف يفوق نمو الدخل نمو السكان وبالتالي فإن للدخل الفردي يزداد. عند التحول من النمو الموسع إلى المكثف نبلغ نقطة الانقلاب وذلك ما يعبر عن التحسن في ظروف المجتمع.

II-1-2- مفهوم التنمية:

1- تعريف التنمية:

إذا كان النمو هو التحسن الكمي لمجمل الاقتصاد، بما في ذلك الموارد والنمو الديمغرافي وإنتاجية العمل. فإن هذا النمو يقتضي سلسلة من التغيرات على مستوى الهيكل الاقتصادي حتى تضمن استمراره.

وفي هذا الصدد أعطيت عدة تعاريف للتنمية الاقتصادية فعرفت على أنها: "تحسن المستوى الفردي في مستويات المهارة، والكفاءة الإنتاجية، وحرية الإبداع، والاعتماد على الذات وتحديد المسؤولية"² وتعرف كذلك بأنها "العملية التي تسمح بمرور بلد ما من وضعية إلى وضعية تقدم"³.

¹ Jaques Brasseur, Introduction à l'économie du développement, édition Armoud Colin, Paris, 1993, p.13.

² صبحي محمد قنوص، أزمة التنمية، دراسة تحليلية للواقع السياسي الاقتصادي والاجتماعي لبلدان العالم الثالث، الدار الدولية للنشر والتوزيع، القاهرة، 1999، ص:97.

³ محمد عبد العزيز عجمية ومحمد عطية ناصف، مرجع سبق ذكره، ص:51.

تجدر الإشارة هنا إلى وجوب التفرقة بين مفهومي النمو والتنمية، إذ تشمل هذه الأخيرة النمو الاقتصادي، الذي يعطي فكرة عن زيادة النشاط الاقتصادي دون أن يدلنا عن الظروف الاجتماعية للسكان. فوجود النمو لا يؤدي بالضرورة إلى التنمية.

ومن جملة الخصائص التي تتميز بها التنمية¹:

- تغيرات في تركيبة السكان من حيث الحجم والسن وإعادة توزيع الدخل وإدخال تعديلات مرفقية وتنظيمية.

- تغيرات في البنيان الاقتصادي (اكتشاف موارد جديدة وتراكم رأس المال، استعمال طرق فنية حديثة للإنتاج وتحسين المهارات).

2- قياس التنمية²:

نظرا لصعوبة تحديد التنمية الاقتصادية قامت منظمة الأمم المتحدة (ONU) بإصدار مقياس للتنمية و المتمثل في دليل التنمية، إذ يشمل برنامج الأمم المتحدة للتنمية والذي ظهر سنة 1990؛ ثلاث معايير أساسية متمثلة في المستوى الصحي المعبر عنه بالسن المتوقع عند الميلاد، والمستوى التعليمي، و العامل الثالث يتمثل في مستوى المعيشة المعبر عنه بمستوى الدخل الحقيقي المعدل؛ بالإضافة إلى هذا الدليل هناك دليل آخر يأخذ بعين الاعتبار عدم العدالة في توزيع القدرات البشرية بين الذكور والإناث والذي يتمثل في دليل التنمية البشرية.

أما الدليل الأخير للتنمية فيتمثل في دليل الفقر التنموي، إذ أن التطرق إلى التنمية يقودنا لا محالة إلى الحديث عن الفقر؛ غير أن هذا الأخير لا يقتصر فقط على الدول النامية وإنما يوجد أيضا بالدول المتقدمة؛ ومن أجل قياسه يجب التفرقة بين الفقر المطلق و الفقر النسبي، حيث يتمثل الأول في

¹ Bernard Bret, Le tiers monde, croissance, développement, inégalité, Collection Histege, 2002, p.7.

² صدر الدين صوابلي، النمو والتجارة الدولية في الدول النامية، أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر، 2006/2005، ص.28.

عدم تلبية الحاجيات الأساسية عند تعريف مجموعة من السلع و الخدمات ممثلة لحد محدد للعيش، وبالتالي يعتبر فقير كل من لا يصل إلى هذا الحد في استهلاكه، أما الفقر النسبي يتمثل في وجود فرق بين ما يملكه وما يملكه الآخرون رغم حيازتنا على أكثر من الحد المحدد للعيش.

3.1.II. استراتيجيات التنمية:

أ/ إستراتيجية النمو المتوازن:

تقتضي استراتيجية النمو المتوازن التناسب في التنمية بين مختلف القطاعات في الاقتصاد الوطني حتى تنمو هذه القطاعات معا.

ويعتبر Nerks و Dotchine Rodane أول من عالج نظرية النمو المتوازن في سنة 1943 في مقال عن التصنيع في أوروبا لكن دون الإشارة إلى هذا المصطلح. إذ أن خلق قطاع صناعي متكامل في هذه الدول لا بد له أن يتم ككتلة واحدة، ويتم التخطيط لمجموعة من الصناعات في آن واحد.

وغالبا ما تقدم الهياكل لتنفيذ المخططات من طرف الدولة، وهي غير قابلة للتجزئة كونها تتطلب استثمارات ضخمة ومدة طويلة للإنجاز. حيث تسمح هذه الهياكل بربط الأسواق فيما بينها وبالتالي كسر العزلة بين المناطق مما يساهم في توسيع السوق الوطني.

وبالنسبة للاقتصاد الراشد، يتم التغلب على النقص المتواجد فيه ودفعه نحو مستويات أعلى من الإنتاج والدخل، من خلال تطوير الصناعات المختلفة، مما يتطلب توفير حد أدنى من الموارد لتنفيذ برامج التنمية، ويجب على التصنيع أن يكون في عدة اتجاهات، حتى يتسنى للصناعات الجديدة جني ثمار التطوير الآني للصناعات الأخرى، حيث تمكن من توفير الطلب المكمل ويصبح بذلك المنتجون مستهلكون لسلع صناعات أخرى.

من بين الانتقادات الموجهة لهذه الإستراتيجية¹:

- أن تكلفة هذه الاستثمارات الواسعة تزيد عن إمكانيات الدول النامية، فيمكن التناقص في أنه إذا لم تستطع القيام به على مراحل يمكنها القيام به مرة واحدة.
- أنها قابلة للتطبيق في مرحلة لاحقة للنمو أكثر من قابليتها لتحريك الاقتصاديات الرائدة.
- أن الفكرة تعتبر تطبيقاً لوضع البطالة لدى كينز.
- أنها وفق المفاهيم التي جاءت بها فهي تصلح للنمو وليس للتنمية.
- النمو المتوازن ليس ضرورة لتحفيز الاستثمارات.

ب/ إستراتيجية النمو غير المتوازن²:

يعتبر Hirschman من المؤيدين لفكرة النمو غير المتوازن، نظراً لأن النمو المتوازن يتطلب استثمارات واسعة من شأنها أن تثقل كاهل الدول النامية، ويرى كذلك بصلاحتها -أي إستراتيجية النمو المتوازن- لمعالجة مشاكل الدول المتقدمة فقط.

وتتطوي فكرة النمو غير المتوازن على أن الاستثمارات تخصص لقطاعات معينة بدلاً من توزيعها على جميع قطاعات الاقتصاد الوطني توزيعاً متزاناً. وبالتالي فإنه يتم توجيه رأس المال المتاح إلى قطاعات محدودة حتى تساير القطاعات الأخرى.

حسب هذه النظرية فإن اختيار صناعات إستراتيجية في قطاعات معينة تقود إلى خلق فرص استثمار جديدة وبالتالي تؤدي إلى مزيد من التنمية، حيث يسري النمو من القطاعات القائدة إلى القطاعات التابعة.

ويرى Hirschman "التنمية على أنها سلسلة من الاختلالات التي تستمر ويتم المحافظة عليها.

¹ عبد الحكيم سحيج، مرجع سبق ذكره، ص41.
² المرجع نفسه، ص41.

هذه الاختلالات تخلق المزيد من الحوافز على الاستثمارات الجديدة والتي بدورها تخلق توازنا جديدا. هذا يعني وجود استثمارات رائدة تنتج وفرات خارجية، هذه الوفرات تحفز على نجاح استثمارات جديدة أو كما يسميها هيرشمان سلسلة الاستثمارات المتقاربة، وبالتالي فإن هدف السياسات الإنمائية يتمثل في:

- تشجيع الاستثمارات التي تخلق المزيد من الوفرات الخارجية.

- الحد من المشروعات التي تستخدم الوفرات الخارجية.

وأحسن وسيلة لتحقيق النمو حسب هيرشمان هي عن طريق خلق اختلال متعمد للاقتصاد طبقا لاستراتيجية مرسومة، يتم وفقها القيام بدفعة كبيرة في عدد من الصناعات والقطاعات الاستراتيجية وتكون بدورها محفزة لقطاعات وصناعات أخرى، وتتميز الاستثمارات الاستراتيجية بتحقيقها لوفرات خارجية أكبر من الربحية المحققة منها، ويدعم هيرشمان رأيه بقوله أن تاريخ الدول المتقدمة يبين أن التنمية فيها لم تكن تنمية متوازنة، بل بدأت التنمية في هذه الدول من الأنشطة والقطاعات الرئيسية التي سحبت معها الأنشطة الأخرى.

الانتقادات الموجهة لهذه الإستراتيجية:

- عدم تحديد تركيبة واتجاه ووقت النمو غير المتوازن.

- التقليل من قيمة معيقات النمو غير المتوازن.

- إمكانية التعرض للتضخم نتيجة زيادة الاستثمارات الخارجية.

- الضغوط الناجمة من عدم التوازن قد تكبح عملية التنمية.

2.II. نظريات النمو قبل سولو:

تعتبر النظريات التي أنت قبل نموذج سولو منبع الأفكار التي اعتمد عليها في بناء نموذجه للنمو الاقتصادي، إذ مثل مضمون أفكار هارود ودومار في تفسير النمو الاقتصادي أحد أهم الأسباب التي دفعت سولو بكتابة مقاله الشهير (A contribution to the theory of economic growth) سنة 1956 .

بناء على ذلك ارتأينا في هذا المبحث التطرق ولو بإيجاز إلى أهم تلك الأفكار. كون أن عرضها ضروريا باعتبارها أساسا لما يتبعها من النماذج التي سوف نتطرق إليها خلال المبحثين المواليين.

II-2-1- النظرية الكلاسيكية للنمو الاقتصادي:

تتضمن نظرية النمو عند الكلاسيك آراء كل من آدم سميث ودفيد ريكاردو المتعلقة بالنمو، بالإضافة إلى آراء التجاربيين حول مصدر الثروة من التجارة الخارجية، ثم آراء كل من ستيوارت مل حول الأسواق وروبيرت مالتوس حول السكان¹.

كما أبدى الكلاسيك اهتماما كبيرا لنمو الفائض الاقتصادي، فقاموا بالربط ما بين عمل الجهاز الاقتصادي في أي فترة زمنية وعملية النمو الاقتصادي على الأمد البعيد، وبذلك انصب بحثهم على جميع العوامل التي تصوروا تأثيرها الكبير على تحديد النمو في المدى البعيد.

جاء ذلك أمكن لنا حصر عناصر النظرية الكلاسيكية في النمو فيما يلي:

¹ محمد مدحت مصطفى وسهير عبد الظاهر أحمد، النماذج الرياضية للتخطيط والتنمية الاقتصادية، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية، 1999، مصر، ص.69.

1- مفهوم سميث:

لا يعتبر " سميث " القطاع الزراعي كقطاع وحيد منتج كما تبناه الطبيعيون، غير أنه يعترف أن القطاع الزراعي هو قطاع أساسي في عملية النمو الاقتصادي، حيث هذه الأهمية تتمثل في حاجة سكان المدن للمواد الغذائية التي يوفرها هذا القطاع¹

يقول آدم سميث أن تحقيق الزيادة في الثروة (النمو) سوف يأتي عن طريق إتباع مبدأ تقسيم العمل والتخصص، لأنه من شأن ذلك أن يؤدي إلى زيادة إنتاجية العمال، كذلك فإن التخصص يؤدي إلى زيادة المهارة العمالية وإلى زيادة المقدرة على الابتكار².

إذ أن تقسيم العمل لا يكون فعالاً إلا إذا قام الأفراد بالادخار، ذلك أن الزيادة في الادخار ضرورية، حيث ترفع من مستوى رأس المال وبالتالي زيادة القدرة الإنتاجية في المجتمع مما يؤدي إلى زيادة الإنتاج والمبادلات وزيادة دخول الأفراد.

بالإضافة إلى ما سبق، يرى " سميث " أنه هناك عاملاً آخر يؤثر على النمو، وهو عامل تراكم رأس المال و مصدره ادخار الطبقة الرأسمالية، مع توفر بيئة ملائمة تسمح لدفع عملية النمو والمتمثلة في حرية التجارة الداخلية والخارجية واهتمام الدولة بالتعليم و الأشغال العامة، و تطبيق الضرائب من أجل تحقيق إيرادات للدولة، حيث تتوفر هذه البيئة تستمر عملية النمو الاقتصادي عن طريق تقسيم العمل و تكوين رأس المال الذي يأتي من فائض أرباح الطبقة الرأسمالية، فيتحول بدوره إلى استثمارات تعمل على زيادة الطلب على العمال، فينتج عنه زيادة في معدل نمو السكان وبالتالي يتجه النمو الاقتصادي في المجتمع في هذه المرحلة نحو الصعود التراكمي والذي يؤدي إلى الركود نظراً

¹ صدر الدين صوالبي، مرجع سبق ذكره، ص 31 .

² محمد عبد العزيز عجيبة ومحمد علي الليثي، التنمية الاقتصادية: مفهومها - نظرياتها - سياستها، الدار الجامعية الاسكندرية 2003، ص 65.

لنتاقص المر دودية في القطاع الزراعي. غير أن هذا الركود يكون مصاحباً لحالة توازن يكون فيها المجتمع، ثم يبدأ بعدها في النمو مرة ثانية¹.

2. مفهوم دافيد ريكاردو

يقدم "دافيد ريكاردو" الأسباب التي تؤدي إلى حالة الركود أي النمو الصفري، حيث يقوم بتوضيح ظهور وانتشار الركود، بالاستناد إلى أفكار "سميث" فإنه يعتبر أن حالة الركود غير ناتجة عن القطاع الصناعي بل عن القطاع الزراعي، أين المر دودية في هذا الأخير متناقصة، حيث حسب "ريكاردو" فإن نوعية الأراضي غير متساوية، وبمقابل الزيادة المرتفعة للمواد الغذائية، الناتجة عن تزايد النمو الاقتصادي، ينتج ارتفاع الربح في الأراضي ذات الجودة المرتفعة، مما يترتب عنه استغلال أراضي ذات نوعية أقل، وهذا ما يؤدي إلى انخفاض النصيب النسبي للرأسماليين والعمال، والذي ينتج عنه تناقص معدلات الأرباح وكذلك تناقص مستويات الأجور حتى تصل إلى حد طبيعي، وباعتبار الأرباح هي المحرك ومصدر تراكم رأسمال، يستمر الرأسماليون في عملية التراكم والتي تبدأ بالتناقص حتى تقترب معدلات الربح إلى الصفر، وبالتالي تسود حالة الركود².

يعطي كذلك دافيد ريكاردو "أهمية للعوامل غير الاقتصادية في عملية النمو الاقتصادي، بما في ذلك كل من العوامل الفكرية، الثقافية، الأجهزة التنظيمية في المجتمع والاستقرار السياسي. كذلك يركز على حرية التجارة كعامل ممول للنمو الاقتصادي، من حيث تصريف الفائض الصناعي و تخفيض أسعار المواد الغذائية، مما يسمح لها من المساعدة على نجاح التخصص وتقسيم العمل³.

¹ فايز إبراهيم الحبيب، نظريات التنمية والنمو الاقتصادي، المملكة العربية السعودية، جامعة الملك سعود، 1985، ص 17-24.

² محمد عبد العزيز عجيبة، محمد علي الليثي، التنمية الاقتصادية، الإسكندرية، مؤسسة الشهاب الجامعة، 1996 ص 57-58.

³ فايز إبراهيم الحبيب، مرجع سبق ذكره، ص 27-29.

الانتقادات الموجهة للنظرية الكلاسيكية¹

من الانتقادات الموجهة للنظرية الكلاسيكية، عدم قدرتها على توقع انتشار الثورة التكنولوجية، حيث رغم اعتراف الكلاسيك بالتقدم التقني وأثره على الإنتاجية، فإن هذا التقدم حسب رأيهم لا يمكن أن يلغي أثر تناقص الغلة. حيث أن هذا التقدم الفني يمكن تطبيقه إلا في القطاع الصناعي، ولا يمكن الاستفادة منه في القطاع الزراعي الذي يتميز بتناقص الغلة. ولكن الزيادة التي وقعت في الدول المتقدمة أظهرت زيادة في الإنتاج الزراعي، مما أحدث فائضاً كبيراً في الدول مما أدى بها إلى تصدير هذا الفائض إلى الخارج². بالإضافة إلى ذلك توجه الانتقادات التالية للنظرية الكلاسيكية.

1- تجاهل الطبقة الوسطى: "تفترض النظرية وجود تقسيم طبقي بين الرأسماليين (بما فيهم ملاك الأراضي) والعمال وتجاهل بالتالي دور الطبقة الوسطى التي تقدم إسهامات أساسية في عملية النمو الاقتصادي.

2- إهمال القطاع العام.

3- إعطاء أهمية أقل للتكنولوجيا، ويرجع ذلك إلى الافتراض الكلاسيكي بأن المعارف الفنية من المعطيات وأنها لا تتغير مع الزمن.

4- القوانين غير الحقيقية: تقوم النظرة النشوئية للاقتصاديين الكلاسيك أمثال ريكاردو ومالتوس على أن النتيجة الحتمية للتطور رأس المال هي الكساد.

5- خطأ النظرة للأجور والأرباح، في الواقع لم يحدث أن آلت الأجور نحو مستوى الكفاف كما أن الدول المتقدمة لم تصل إلى مستوى الكساد الدائم.

6- عدم واقعية مفهوم عملية النمو حيث افترضت النظرية الكلاسيكية حالة من السكون مع وجود تغير يدور حول نقطة التوازن الساكنة، أي أن الكلاسيك افترضوا حدوث بعض النمو في

¹شين لزهري، أثر رأس المال البشري على النمو الداخلي حالة الاقتصاد الجزائري 1970-2002، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2004-2005، ص 20
² فايزا إبراهيم الحبيب، مرجع سبق ذكره، ص 34-35

شكل ثابت ومستمر كما في حالة نمو الأشجار، والواقع أن هذا التفسير لا يعد تفسيراً مقنعاً لعملية النمو الاقتصادي كما هو عليه اليوم.

II-2-2- نظرية شومبيتر Shumpeter

ما يميز نظرية شومبيتر عن غيرها هو اهتمامه الخاص بالمنظم والدور الذي يقوم به من خلال الابتكارات حيث تنطلق هذه النظرية من فرض وجود اقتصاد تميزه المنافسة التامة في حالة توازن راكد. حيث في هذه الحالة يتم إنتاج نفس المنتجات كل سنة وبنفس الطريقة، أي أنه تيار يتم تغذيته من تيارات مستمرة من القوة العاملة والأرض¹، ويفترض أيضاً أنه ثمة فرص جديدة دوماً تظهر للمنظمين لإدخال تعديلات في الطرق التي يتم بها مزج عوامل الإنتاج، ويمكن تلخيص مضمون النظرية فيما يلي:

1- دور الابتكارات التكنولوجية:

يلعب الابتكار دوراً أساسياً في تحليل "شومبيتر" للنمو الاقتصادي، حيث تتمثل هذه الابتكارات في التقدم الفني أو اكتشاف موارد جديدة أو كليهما، مما يسمح لهذه الأخيرة من تمكن تغيير في دالة الإنتاج والتي بدورها تؤدي إلى زيادة الناتج الكلي، ويميز "شومبيتر" خمسة أصناف من الابتكارات²:

1- إنتاج سلعة جديدة.

2- إدخال وسيلة جديدة في الإنتاج.

3- التوسع عن طريق إدراج أسواق جديدة.

4- الحصول على مواد أولية جديدة.

5- إقامة تنظيم جديد في الصناعة.

¹ عبد الرحمن يسري أحمد، النظرية الاقتصادية الكلية، الاسكندرية، 1998، ص 335.
² فايزا إبراهيم الحبيب، مرجع سبق ذكره، ص 46

وتتمثل الابتكارات حسب شومبيتر في إدخال منتج جديد أو تحسينات مستمرة فيما هو موجود بما يقود إلى التطور¹.

2- العملية الدائرية:

إن تمويل الاستثمارات من الائتمان المصرفي ، يؤدي إلى زيادة الدخل كما يؤدي إلى زيادة القدرة الشرائية. ومع ظهور المنتجات الجديدة ينقص الطلب على المعروضات من السلع القديمة وهذا يؤدي إلى تقلص تلك المشروعات وخروجها تدريجياً.

وعندما يشرع المبتكرون في تسديد القروض من الأرباح فإن العرض النقدي سوف ينكمش وتميل الأرباح نحو الانخفاض.

ويرى شومبيتر بوجود موجات طويلة من المد والجزر فكل موجة من الرواج تأتي مصحوبة بالاكتشافات، وعندما تنتهي موجة الرواج يعود الاقتصاد إلى حالة السكون وعندئذ يبدأ بعض المنظمين في تقديم ابتكارات جديدة ويعود الازدهار مرة أخرى.

3.تقييم نظرية " شومبيتر "

من الانتقادات الموجهة إلى " شومبيتر " زوال النظام الرأسمالي، وهذا نظراً إلى زوال مهمة المنظمين؛ حيث بفضل هذا الأخير يتم الوقوف أمام العقبات التي تعيق التطور الاقتصادي، ولكن كون أن عمل المنظم يصبح روتينياً فإنه يؤدي إلى زوال الرأسمالية و يحل محلها النظام الاشتراكي، وهذا ما يشبه توقع " كارل ماركس "ولكن الأسباب التي تؤدي إلى زوال الرأسمالية تختلف، حيث عند هذا الأخير الظلم الاجتماعي المصاحب للنظام الرأسمالي هو الذي سيؤدي إلى الزوال².

رغم الخطأ في التوقع الذي وقع فيه " شومبيتر "، فإن التطورات التي قدمها هذا الأخير فيما يخص النمو تبقى صالحة في يومنا الحاضر؛ حيث حسب هذا الأخير فإن النمو يأتي عن طريق الدافع الذي

¹ محمد البناء، التخطيط والتنمية الاقتصادية، جامعة المنوفية، 1992، ص64.

² فايزا إبراهيم الحبيب ، مرجع سبق ذكره، ص 51 - 53

يقدمه الابتكار، وليس عدد السكان و رأس المال، وهذا الدافع يأتي كذلك عن طريق تطورات دورية، وبفضل هذا التحليل فتح المجال لنظريات النمو في القرن العشرين¹.

3.2.II. نموذج هارود-دومار Harrod- Domar

لقد أولى هذا النموذج أهمية بالغة للاستثمار ودوره في تفعيل حركة النمو، فحسب هارود ودومار فإن مشكل الرأسمالية يتمثل في أزمة البطالة، وانطلاقاً من ذلك حاولا تيرير توازن ديناميكي على المدى الطويل وعند مستوى التشغيل الكامل.

يعتبر نموذج هارود-دومار نموذجاً مرجعياً بالنسبة للنظرية الحديثة للنمو، ويسمى في بعض الأحيان بالنموذج الكنزي للنمو؛ حيث يبين نموذج هارود-دومار كيفية زيادة معدل النمو، حسب هذا الأخير فإن الحصول على هذه الزيادة في معدل النمو يتم إما عن طريق تخفيض معامل (رأس المال /الدخل)، وإما بزيادة الاستثمار (نسبة الادخار إلى الدخل)، وبالتالي فإن هذا النموذج يأخذ بعين الاعتبار كل من العرض والطلب².

ومن خصوصيات هذا النموذج أنه يهمل كل من الجانب النقدي والمالي، بالإضافة أن نموذج " هارود " والذي يقترب من نموذج " دومار "، لذلك عادة ما نتكلم عن نموذج هارود دومار؛ وهذا رغم أن تحليل دومار يركز على صعوبة الحصول على التوازن في سوق السلع، ويهمل شروط التوازن في سوق العمل، أما تحليل هارود هو أكثر تكاملاً، وذلك كونه يأخذ بعين الاعتبار شروط التوازن في كلا السوقين و العقبات في الحصول على التوازن الآني بهما، وعلى العموم فإن التحليلين يتوصلان إلى نفس النتائج تقريباً³.

¹ Jean Arrous, op cit , p32

² صدر الدين صوابلي، مرجع سبق ذكره، ص 36 .

³ Gilbert Abraham-Frois, Dynamique économique, 7 édition, Paris, édition Dalloz, 1991, p181-186.

وقد وضع كلا من هارود ودومار نموذجهما في إطار مجموعة من الفرضيات والتي يمكن حصرها في¹:

- أن الاقتصاد مغلق، ولا توجد تجارة خارجية، مع غياب التدخل الحكومي في النشاط الاقتصادي.

- افتراض تحقيق الكفاءة الإنتاجية الكاملة للإنفاق الاستثماري مع تحقيق العمالة الكاملة عند مستوى توازن الدخل.

- ثبات الميل الحدي للادخار وتساويه مع الميل المتوسط للادخار.

- ثبات كل من المستوى العام للأسعار، وسعر الفائدة المصرفية، ومعامل رأس المال، ونسبه رأس المال والعمل في المدخلات الإنتاجية.

- أن هناك نمط واحد لإنتاج السلعة، ولا يوجد إهلاك للسلع الرأسمالية أي افتراض عمر لا نهائي لها.

- حسابات الادخار والاستثمار تعتمد على الدخل المحقق لنفس العام.

وفيما يلي تتطرق لعرض محتوى النموذجين:

1- نموذج هارود:

اهتم هارود بكيفية تحقيق النمو المتوازن في مجتمع حركي، حيث يعتقد أن الاقتصاد الرأسمالي المتقدم لا يحقق نموا مستقرا إلا بالصدفة وإن حدث فمستحيل أن يحافظ على استقراره لمدة طويلة.

فبالإضافة إلى الفرضيات العامة للنموذجين والتي سبق الإشارة إليها وضع هارود جملة

الفرضيات التالية²:

¹فليح حسن خلف، التنمية والتخطيط الاقتصادي، دار الكتاب العالمي للنشر والتوزيع، 2006، ص131.
²المرجع نفسه، ص132.

- الادخار الصافي يمثل نسبة ثانية من الدخل، وأن هذا الادخار الذي يطلق عليه الادخار الفعلي يعادل الاستثمار الفعلي عند وضع التوازن، وعلى ذلك إذا زاد الادخار الفعلي يزيد الاستثمار الفعلي في صورة تراكم في مخزون رأس المال.
- أن نسبة الدخل المستثمر تتأثر بمعدل الزيادة في الدخل، أو السرعة التي ينمو بها الناتج
- على ذلك تكون المدخرات دالة للدخل، ويكون الطلب على المدخرات دالة لمعدل الزيادة في الدخل، وأن الطلب يساوي العرض.

1. تحليل هارود

يقوم هارود بتصوير معدل النمو من خلال ثلاث نقاط¹:

أولاً: معدل النمو الفعلي:

يتمثل هذا الأخير في النمو الفعلي في كل من الناتج أو الدخل الوطني، والذي يتحدد عن طريق كل من نسبة الادخار و معامل متوسط رأس المال أي نسبة (رأس المال/الناتج) ، بافتراض ما يلي:

- الادخار الإجمالي s كدالة للدخل الوطني $S=sY$

- المعامل المتوسط لرأس المال k ثابت $k = \frac{K}{Y} = \frac{\Delta K}{\Delta Y}$

وباعتبار المساواة التالية $I=S$ و $I=\Delta K$ نحصل على:

$$I=\Delta K=k\Delta Y=sY=S$$

وانطلاقاً من العلاقة $k\Delta Y=sY$ يصبح لدينا:

$$g = \frac{\Delta Y}{Y} = \frac{s}{k}$$

ومنه فإن معدل النمو الفعلي يساوي نسبة كل من الادخار المتوسط على معامل رأس المال.

¹ Gilbert Abraham-Frois, op cit ,p 182-185 .

2. نموذج دومار¹:

يعتبر دومار - كما يعتبر كينز - أن مشكل الرأس مالية يتمثل أساسا في أزمة البطالة، وتقول النظرية الكينزية بأنه في الفترة القصيرة فإن التشغيل الكامل يتحقق لما يكون الاستثمار كافي لجعل الدخل عند مستوى التشغيل الكامل. زيادة الدخل تؤدي إلى زيادة الادخار الإجمالي عن مستوى الاستثمار الأولي، ولكن هذا الشرط للتوازن على المدى القصير لا يضمن توازن النمو، لأن للاستثمارات أثريين:

-أثر الدخل أو الأثر الكينزي يعطي أهمية للمضاعف:

$$\Delta I = \frac{1}{s}$$

هذا يعني أن الدخل دالة عكسية للمعدل الحدي للادخار «s» ودالة مباشرة لتغير

الاستثمارات.

-أثر السعة (δ) حيث (δ) الإنتاجية الحدية لرأس المال الجديد ولتكن:

$$d = \frac{\Delta y}{\Delta k}$$

وبالتالي فإن حاصل ضرب (δ) في الاستثمار المحقق (I) هو (I δ) يقيس زيادة سعة الإنتاج

أو أثر السلعة.

شرط التوازن في السوق هو لما يغطي الدخل الجديد الناتج عن زيادة استثمار المواد الإضافية

المنتجة نتيجة زيادة السعة وهذا يعني تساوي أثر السلعة مع أثر الدخل.

$$\frac{\Delta I}{s} = Id \Rightarrow \frac{\Delta I}{I} = sd$$

وهذا الشرط يمكن كتابته كما يلي:

¹سجيع عبد الحكيم، مرجع سبق ذكره، ص52-53.

$$\frac{\Delta I}{I} = \frac{s}{V} \quad \text{مع} \quad V = \frac{\Delta k}{\Delta y} = \frac{1}{d}$$

V: المعامل الحدي لرأس المال.

وحتى يتحقق التوازن لا بد أن يكون:

$$sd = \frac{s}{V}$$

ويمكن أن يحدث لا توازن كما يلي:

- لا توازن تضخمي: ويحدث إذا كان أثر الدخل أكبر من أثر السلعة أي¹:

$$\frac{\Delta I}{I} > sd$$

- عدم توازن انكماشية: وهو عندما يكون أثر السلعة أكبر من أثر الدخل وهي الحالة الأكثر

احتمالا للوقوع.

3- نموذج هارود - دومار (مقارنة بين النموذجين)

نتيجة تقارب التحليل الديناميكي لهارود ودومار سمي نموذج هارود- دومار ويعرض كما

يلي:

$$y = \min\left(\frac{k_t}{V}, \frac{L_t}{U}\right)$$

تعطى دالة الإنتاج التالية:

حيث:

L : العمل.

k : رأس المال.

U وحدة العمل

¹ Gilbert Abraham-Frois, Op.Cit, p.180.

V : وحدة رأس المال.

ودالة الادخار

$$S_t = sy_t$$

وتوازن سوق السلع:

$$S_t = sy_t$$

ولدينا:

$$I = \frac{dk_t}{dt}$$

نفرض أن محزون رأس المال مستخدم بأكمله أي:

$$\frac{dy_t}{dt} = \frac{1}{V} \frac{dk_t}{dt} = \frac{1}{V} I_t$$

وزيادة الطلب

$$y_t = \frac{1}{s} I_t \Rightarrow \frac{dy_t}{dt} = \frac{1}{s} \frac{dI_t}{dt}$$

معدل النمو الضروري (العرض=الطلب)

$$\frac{1}{V} \cdot I_t = \frac{1}{s} \frac{dI_t}{dt} \Rightarrow \frac{1}{I_t} \cdot \frac{dI_t}{dt} = \frac{s}{V}$$

$$g_w = \frac{1}{y_t} \frac{dy_t}{dt} = \frac{s}{V}$$

نمو عرض العمل

$$N_t = N_0 e^{nt} \Rightarrow n = \frac{1}{N_0} \frac{dN_t}{dt}$$

حيث:

N_t : عرض العمل في الفترة (t)

N_0 : عرض العمل في الفترة $(t=0)$

n : يعرفه هارود على أنه معدل النمو الطبيعي

ويتمثل شرط هارود - دومار في: وجوب تساوي معدل نمو الإنتاج وعرض العمل حتى يتحقق

التشغيل الكامل

$$\frac{1}{y} \frac{dy_t}{dt} = \frac{1}{N_0} \frac{dN_t}{dt} = n$$

وحتى يتحقق التوازن في سوق العمل والإنتاج يجب أن يكون:

$$n = \frac{s}{V}$$

n : معدل النمو الطبيعي.

s : الميل المتوسط للإدخار.

V : معامل رأس المال.

4. خلاصة نموذج هارود - دومار: ينطلق نموذج هارود - دومار من فرضيات معينة بغية الوصول

إلى تفسير لا توازن النمو أو أن حالة النمو اللامتوازن هي أكثر الحالات احتمالاً للوقوع، حيث

يرى كل من هارود ودومار أن هناك سببين لعدم استقرار النمو هما:

1- عدم تعادل معدل النمو الفعلي والطبيعي: إن احتمال تعادل كلا المعدلين ضعيف جداً وهذا

يعني أن الاقتصاد يكون إما في حالة بطالة أو في حالة عدم الاستخدام الكامل لرأس المال، ومن

أجل تساوي معدل النمو الفعلي والطبيعي يجب تعديل الميل الحدي للإدخار أو معامل رأس المال.

2- عدم استقرار معدل التوازن: يقول هارود أنه حتى لو تساوى معدل النمو الفعلي مع

معدل الطبيعي (أي نمو متوازن) فإن التنمية الاقتصادية تبقى دائماً غير مستقرة. كما يرى هارود

أن النمو المتوازن يعني أن المؤسسات تستثمر حسب ظروف السوق، هذا يعني أن الاستثمارات تكون متناسبة مع قوة العمل في الاقتصاد.

ويرى هارود ودومار أن يحدث لا توازن بين معدل النمو الفعلي ومعدل النمو الطبيعي، بحيث يرتفع معدل النمو الفعلي للاقتصاد إلا أنه يبقى أقل من معدل النمو الطبيعي، ويؤدي ذلك إلى حدوث نمو على المدى الطويل مع نسبة معينة من البطالة.

ثانياً: معدل النمو المضمون:

هو المعدل الذي يسمح للاقتصاد أن يتبع مسار نحو التوازن، وتقوم المؤسسات في هذا المسار بتخصيص مبلغ معين من الاستثمارات بصفة مستمرة والذي يتناسب مع نسبة الدخل s التي ادخرته، ومن أجل تحديد هذا المعدل نستعين بنظرية المضاعف و مبدأ المعجل المعامل الحدي c نسبة الادخار في حالة التشغيل الكامل والتي تدخل في المضاعف، و لرأس المال اللازم للمقاول والذي يدخل في المعجل.

مع الأخذ بعين الاعتبار المساواة أو التوازن بين الاستثمار و الادخار نحصل على:

$$s Y_0 = c(Y_1 - Y_0) \dots \dots \dots (1)$$

يمثل الاستثمار المرغوب فيه والذي يعتبر نسبة ثابتة، $c(Y_1 - Y_0)$ حيث:

الادخار المحقق $s Y_0$:

ومن العلاقة السابقة (1) نحصل على:

$$g_w = (Y_1 - Y_0) / Y_0 = s / c$$

ومن هذه المعادلة فإنه يمكن تفسير معدل نمو المضمون، بمعدل النمو المرغوب فيه والمستخدم لكامل مخزون رأس المال، والذي يحقق توفير الاستثمارات اللازمة لضمان معدل يمثل c يمثل السلوك الاستهلاكي، و s النمو المستهدف أو المرغوب فيه؛ حيث المعامل سلوك المقاولين في البحث عن أعظم ربح.

ثالثاً : معدل النمو الطبيعي¹

يتمثل هذا المعدل في الجمع بين معدل نمو القوة العاملة n و معدل نمو الإنتاجية العاملة a ، وهو عبارة عن أقصى معدل للنمو تسمح به كل من التطورات الفنية ، ويرمز له بـ g_n ، حجم السكان، التراكم الرأسمالي، ودرجة التفضيل بين العمل و وقت الفراغ.

إن استمرار التشغيل الكامل يتطلب أن ينمو الإنتاج بمعدل طبيعي g_n مما يتطلب على معدل النمو للاقتصاد g أن يساوي كل من معدل النمو المضمون $g_w = s/c$ ومعدل النمو الطبيعي. مادام أن المعاملات الثلاث n, a, c خارجية و مستقلة، فإن المساواة بين g_n و g_w هي مفاجئة، هذا ما يؤدي إلى استحالة الحصول على تشغيل كامل بصفة مستمرة.

في حالة ما إذا كان معدل النمو الطبيعي أقل من معدل النمو المضمون $g < g_w$ ، يظهر انكماش متتالي، وعليه يجب أن يكون معدل النمو المضمون أكبر من معدل النمو الفعلي من أجل تفادي ظهور فائض، فعلى الاقتصاد أن ينمو بنفس مقدار معدل النمو المضمون، وهذا ما لا يمكن أن يقع بسبب حاجز التشغيل الكامل، المفروض من طرف معدل النمو الطبيعي والذي يؤدي إلى اقتراب معدل النمو الفعلي من المعدل الطبيعي، ومنه الاتجاه المستمر نحو الكساد بصفة مستمرة مادام g أقل من g_w ، حيث التوازن بين معدل النمو المضمون والطبيعي يمكن احترامه بتخفيض معدل الادخار نظراً للكساد، وبالتالي قيمته تقل عن قيمة التشغيل الكامل ، ويعود التوازن عن طريق النقص في التشغيل الناتج عن العجز في الطلب، عكس ذلك إذا كان g_n أكبر من g_w فإن قوى السوق تعمل على دفع g إلى أخذ قيم أكبر من g_w . مؤدية إلى حالة نقص في رأس المال، بالرغم من اقتراب معدل النمو الفعلي من معدل النمو الطبيعي عن طريق التضخم، هذا ما يؤدي إلى وقوع الاقتصاد في حالة البطالة الهيكلية المتزايدة.

¹ Eric Bosserelle, Dynamique économique : croissance crises cycles, édition gualino, 2004, P : 109 – 110

5. تقييم النموذج:

قام كل من هارود ودومار ببناء نموذجيهما على عدة افتراضات بعيدة عن الواقع مما جعل النموذج أكثر محدودية، حيث أن النموذجين قاما على افتراض ثبات عدد كبير من العوامل التي يصعب كثيرا تصور ثباتها، على الرغم من تسمية النموذج بالنموذج الحركي، ومن أهم هذه الافتراضات¹:

- ثبات ميل للادخار، افتراض قد يكون صحيح على المدى القصير، ولكنه غير صحيح على المدى المتوسط.

- ثبات العلاقة بين رأس المال والنتاج، أيضا افتراض غير واقعي على المدى المتوسط والطويل.

- افتراض ثبات نسبة الإحلال بين رأس المال والعمل غير واقعي وتنفيه كل الوقائع الاقتصادية. - افتراض ثبات المستوى العام للأسعار كان من الانتقادات الهامة التي وجهها كل من ما يرى بادوين الذين اعتقدا أن الاقتصاد يكتسب قوة أكبر إذا ما واكب الإنتاج معدلات التغيير في الأسعار.

- افتراض عدم التدخل الحكومي في القرارات الخاصة بمعدلات النمو الاقتصادي، هو افتراض غير واقعي حتى في أكثر البلدان الرأسمالية التي يتقلص فيها تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي.

من الانتقادات الموجهة لنموذج هارود-دومار الفرضيات التي بني عليها التحليل المتمثلة في افتراض ثبات ميل الادخار، والذي قد يكون صحيح على المدى القصير ولكنه غير صحيح على المدى المتوسط والطويل، نفس الشيء بالنسبة لافتراض ثبات العلاقة بين رأس المال والنتاج، والذي قد يكون صحيح

¹ فليح حسن خلف، مرجع سبق ذكره، ص: 142-143.

على المدى القصير، ولكنه غير صحيح على المدى المتوسط والطويل؛ أما افتراض ثبات أسعار الفائدة فهو افتراض غير واقعي، وهذا ما ينطبق كذلك على افتراض عدم تدخل الدولة و ثبات مستوى الأسعار.

بالإضافة إلى ذلك فإن نماذج هارود-دومار تربط بين النمو والادخار، والذي يعتبر هذا الأخير نسبة من الدخل الوطني، مع العلم أن العديد من اقتصاديات الدول النامية لا يتوقف ادخارها (استثمارها) على الدخل وحده ولكن على حجم الصادرات أيضاً، وهذا يعني أنه كلما ارتفعت نسبة الصادرات في هذه الدول، كلما تمكنت هذه الأخيرة من رفع الاستثمار ومن (معدل النمو الاقتصادي) .

رغم الانتقادات التي وجهت إلى هذا نموذج، فإنه وبفضل التغييرات التي طرأت عليه ، سمحت له أن يكون النموذج المرجعي في النظرية الحديثة للنمو.

3.II- النظرية النيوكلاسيكية للنمو:

يعد نموذج هارود -دومار المنبع المباشر للنظرية النيوكلاسيكية، ذلك بفضل المساهمة التي قام بها سولو، والمتمثلة في نموذج ذا سلعة واحدة، والذي يخدم الإنتاج والاستهلاك في نفس الوقت، انطلاقاً من نموذج سولو نتجت تفسيرات عديدة للنمو.

1.3.II- نموذج سولو Solow

من خلال نموذج سولو، تم دراسة حركية النمو المتوازن عند الاستخدام التام لرأس المال، العمل. حيث تمثلت فرضيات نموذج سولو فيما يلي:

* فرضيات النموذج:

فرض سولو الفرضيات التالية¹:

- الإنتاج دالة لعنصري العمل ورأس المال $y=f(k,L)$.
- الإنتاجية الحدية $f' > 0$ موجبة.
- تناقص الغلة أي أن المشتقة الثانية أقل من الصفر $f'' < 0$.
- أن العمل ينمو بنسبة ثابتة (n) .

كما يفترض سولو أن الاستثمار الصافي يساوي الادخار، حيث إذا رمزنا بـ s لنسبة الادخار، فإن الزيادة في رأس المال تكتب بـ $dk(t)/dt = sy_t$ ، وأن عدد السكان ينمو بمعدل خارجي قيمته n ، بالإضافة إلى أن سوق العمل في توازن على المدى الطويل، ومنه فإن المتغيرة L تمثل كل من العرض والطلب ويمكن كتابتها $df(t)/dt = nL_t$ ، وإذا قمنا بالتعبير عن الزيادة في مردودية العمل At بزيادة أسية $e^{\lambda t}$ ، فإن الزيادة الحدية من رأس المال تكون كالتالي²:

¹ عمر صخري، مبادئ الاقتصاد الرياضي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1994، ص181.
² Robert . Barro et Xavier Sala-I-Martin, LA croissance «économique, traduit par Fabrice Magrolle, édition Ediscience international, 1996,p20

$$\frac{dk_t}{dt} = sf(k_t) - (n + I)k_t, \dots\dots(2.1)$$

*عرض النموذج:

- دالة الإنتاج: تتمثل المتغيرات الداخلية في النموذج في كل من الإنتاج (y)، رأس المال (k)، العمل (L)، ومردودية العمل (A) إذ تدخل هذه العوامل في دالة الإنتاج التي تعطى بالعلاقة التالية:

$$Y = F(K_t, L_t A_t)$$

حيث t تمثل الزمن.

من خصائص هذه الدالة هو أن الزمن لا يدخل مباشرة في الدالة، ويتغير الإنتاج في الزمن وفقا لتغير عوامل الإنتاج المحصل عليها ذلك بواسطة كميات معطاة من رأس المال والعمل والتي تتزايد في الزمن بفضل التقدم التقني، والذي يتم بزيادة حجم المعرفة. أما الجداء AL يعبر عن العمل الفعلي ويطلق على A بالتقدم التقني الذي يرفع من العمل الفعلي بأنه حيادي، إذ يجب على أن تكون النسبة $\frac{K}{L}$ ثابتة، وهذه النتيجة مؤكدة في المدى الطويل بناء على المعطيات التجريدية¹، كذلك من خصائص دالة الإنتاج أن الإنتاجية الحدية لعنصري العمل ورأس المال تؤولان إلى الصفر إذا ما آل عنصر المال ورأس المال (على التوالي) إلى ما لا نهاية، وتؤولان إلى ما لا نهاية إذا ما آل عنصر العمل ورأس المال (على التوالي) إلى الصفر أي²:

$$\lim_{k \rightarrow \infty} f(k, \cdot) = \lim_{L \rightarrow \infty} f(\cdot, L) = 0$$

$$\lim_{k \rightarrow 0} f(k, \cdot) = \lim_{L \rightarrow 0} f(\cdot, L) = \infty$$

¹ David Romer, Macroéconomie approfondie, traduit par fabrice Magrolle, édition Ediscience international, 1997, p.8-9.

² Jean Arrons, op. cit., p: 65.

يفترض نموذج سولو أن الاستثمار الصافي يساوي الادخار، بحيث إذا رمزنا بـ s لنسبة الادخار ، فإن الزيادة في رأس المال تكتب كما يلي: $dK(t)/dt=sY(t)$ ، وإذا افترضنا أن عدد السكان ينمو بمعدل خارجي قيمته n ، إضافة إلى أن سوق العمل هو في التوازن في المدى الطويل. وعليه فإن المتغيرة L تمثل كل من العرض والطلب ويمكن كتابتها كالتالي: $dL(t)/dt=nL(t)$ ، وإذا قمنا بالتعبير عن الزيادة في $A(t)$ بزيادة آسية e^{lt} فإن الزيادة في رأس المال للفرد تكتب كالتالي :

$$dk(t)/dt=sf[k(t)]-(n+\lambda)k(t).....(2.2)$$

ومنه فإن نمط النمو النظامي يعرف بالقيمة k^* حيث $sf(k^*)=(n+\lambda)k^*$ ، فنكون بصدده

الحالة النظامية عند ما تنمو عدة متغيرات بمعدل ثابت (أي: $dk(t)/dt=0$)

القاعدة الذهبية لتراكم رأس المال¹:

تتمثل القاعدة الذهبية في إيجاد معدل الادخار الذي يعظم الكمية المستهلكة لكل فرد في كل الفترات، حيث بالنسبة لكل دالة إنتاج ذات قيم n و λ معطاة، يرجو قيمة واحدة $k^*>0$ توافق الحالة النظامية مرتبطة بكل معدل ادخار s ، وإذا رمزنا لها بـ $k^*(s)$ مع $dk^*(s)/ds=0$ ، وعليه فإن مستوى الحالة النظامية للاستهلاك الفردي هو :

$$C^*=(1-s)+k^*(s)$$

مما سبق يمكن استخراج معدل ادخار القاعدة الذهبية ومعدل الاستهلاك للفرد المرافق لها

معطى بـ:

$$C_{or}=f(k_{or})-(n+\lambda)k_{or}$$

حيث k_{or} تمثل قيمة k^* التي ترافق القيمة العظمى لـ C^* .

وإذا قمنا بتوفير نفس القيمة المستهلكة لكل فرد من الأجيال الحالية والمستقبلية، فإن القيمة،

العظمى المستهلكة هي C_{or} .

¹صدر الدين صواليبي، مرجع سبق ذكره، ص42.

نتائج نموذج سولو:

من خلال هذا النموذج يمكن استخلاص ما يلي:

(فيما يتعلق بالتوازن على المدى الطويل)¹

- نسبة رأس المال على العمل: الإنتاج والاستهلاك للفرد تنمو بالمقدار λ .

- المتغيرات على مستوى (رأس المال، الإنتاج والاستهلاك) تنمو بمعدل $n + \lambda$

- معدل الأجر $e^{\lambda t}(f(k^*) - k^*f'(k^*))$ ينمو بالمقدار λ .

- مردودية رأس المال تساوي $f'(k^*)$ وهي ثابتة.

بالإضافة إلى أن معدل النمو الطويل المدى محدد عن طريق عناصر خارجية، فله علاقة بديناميكية الانتقالية (Dynamique de transition) أي كيفية اقتراب الدخل الفردي لاقتصاد ما من حالته النظامية أو عند اللزوم إلى الدخل الحقيقي لاقتصاد آخر، حيث بقسمة المعادلة (2.2) على k نحصل على معدل نمو رأس المال g_k ²:

$$(2.3) \quad g_k \equiv (dk(t)/dt) / k = (s \cdot f[k(t)] / k) - (n + \lambda)$$

ومنه فإنه لما تكون k مرتفعة نسبياً، فإن الإنتاجية المتوسطة لرأس المال $f(k)/k$ تكون نسبياً منخفضة، و أن الاستثمار الخام لوحدة رأس المال $s \cdot f[k(t)]$ هي نسبياً مرتفعة، غير أن رأس المال لكل عامل k ينخفض بمعدل الفعلي قيمته $n + \lambda$ ، وبالتالي فإن معدل النمو g_k ، هو نسبياً مرتفع، ويؤول إلى حالته النظامية. بنفس الطريقة يمكن تحديد بأن الاقتصاد الذي يبدأ برأس مال ابتدائي يفوق الحالة النظامية أي $K(0) > k^*$ ، فإن معدل نموه ينخفض في الزمن.

من نتائج نموذج سولو لدينا التقارب المطلق و التقارب الشرطي، حيث يتمثل التقارب المطلق في أن الدول ذات الاقتصاديات الفقيرة لها نمو فردي يفوق الدول الغنية بدون أن يكون مرتبط بخصائص

¹ IBID., p.66

² Robert J. Barro, Xavier Sala-I-Martin, op cit, p26.

اقتصادها، وهذا عادة ما يحدث في مجموعة من الدول ذات نفس في الحالة النظامية، ولكن هذه الدول الفقيرة لها K^* و Y^* و نفس قيم λ ، n ، s المعاملات Y و K في الفترة الابتدائية أقل من الدول المتقدمة، وبالتالي فإن معدل نموها Y و K قيم يفوق الدول المتقدمة، وما يجب معرفته أنه رغم وجود التقارب المطلق بين مجموعة من الدول هذا لا يعني بضرورة أن التشتت ما بين دخول هذه الدول يتقلص في الزمن. أما التقارب الشرطي يتمثل في كون أن الحالة النظامية تختلف من بلد إلى آخر وبالتالي فإن نمو اقتصاد ما يزداد كلما كان بعيدا عن وضعيته النظامية، فإذا كان معدل الادخار في الاقتصاد الغني يفوق معدل ادخار الاقتصاد الفقير، هذا ما يؤدي بالاقتصاد الغني أن يكون نسبيا بعيدا عن وضعيته النظامية، وبالتالي فإن التقارب المطلق يكون غير محقق¹.

* انتقادات نموذج سولو:

من بين الانتقادات الموجهة لنموذج سولو نجد²:

- إهمال أثر التقدم التكنولوجي.

- استحالة كون الاقتصاد ينتج منتج واحد.

- إهمال دور رأس المال في النمو والتركيز على النسبة $\frac{K}{L}$

II.3.2. نموذج رامسي Ramsey :

بعد تفسير القاعدة الذهبية على أنها وضعية توازنية في المدى الطويل وشبه مستقرة، يكون عندها الاستهلاك الفردي أعظمي. ومن ثم بات من الضروري تبيان مسار الاستهلاك الذي يجب أن يسلكه الاقتصاد لبلوغ تلك الوضعية، وجاء نموذج رامسي ليعطي أفضل مسار، حيث يتم تعريف المسار من خلال أفضلية الوكلاء، ومن أجل تفادي المشاكل المتعلقة بجمع الأفضليات، تم تقليص

¹ Robert J.Barro, Xavier Sala-I-Martin , op cit, p30-37.

² عبد الحكيم سعيد، مرجع سبق ذكره، ص59.

الوكلاء إلى فرد وحيد هو العامل الإداري (المخطط) تمثل أفضلية هذا الوكيل بدالة المنفعة غير المنتهية زمنيا (intertemporelle)¹

عرض النموذج:

بافتراض مجموعة معتبرة من المؤسسات المتشابهة، التي لها نفس دالة الإنتاج من الشكل $y=f(K,AL)$ ، والتي لها نفس خصائص دالة إنتاج سولو، وأن تنتج سلعة واحدة، بالإضافة إلى أنه يوجد العديد من العائلات متشابهة فيما بينها أي حجم كل عائلة ينمو بنفس المعدل وليكن n ، ودالة منفعتها غير منتهية زمنيا وتعطى كالاتي²:

$$\int_0^T e^{-pt} u(ct) dt$$

حيث p يمثل معدل الأفضلية للحاضر، كلما كان مرتفعا كلما تفضل العائلات الاستهلاك الحاضر على الاستهلاك المستقبلي.

وعليه فإنه في الزمن $t+1$ يتم التقسيم بين الاستهلاك c_{t+1} والاستثمار k_{t+1} عن طريق الإنتاج والذي هو دالة للاستثمار في الفترة t ، أخذا بعين الاعتبار اهتلاك رأس المال بمعدل δ والاستثمار الضروري من أجل تخصيص رأس المال للسكان الإضافيين $n \times k$ ويمكن كتابة معادلة التغير الزمني للاستثمار كما يلي:

$$dk_t / dt = \dot{k} = f(k) - (d + n)k - c$$

ومنه فحسب رامسي فإن النمو الأمثلي يتم عند تعظيم دالة المنفعة التالية:

$$Max \int_0^{\infty} e^{pt} u(c_t) dt$$

$$s / c$$

$$\dot{k} = f(k) - (d + n)k - c$$

¹ Jean Arrons, op.cit., p: 80.

² David Romer, op.cit, pp: 44-51.

ذات قيمة K تساوي N_0 / K_0

يتم حل هذا النموذج وفقا لتقنية المراقبة المثلى والتي تعطي الحل التالي¹:

$$\frac{i}{c} = s(c)[f'(k) - d - n - p]$$

حيث $\sigma(c)$ تمثل المرونة الاستبدالية للاستهلاك.

القاعدة الذهبية :

إن استقرار هذا النموذج يتمثل في كون $dk_t/dt=0$ و $dc_t/dt=0$ ، وانطلاقا من المعادلة المتعلقة

بمعدل النمو الاستهلاكي للفرد، نستخرج قيمة رأس المال للفرد اللازمة \hat{k} كما يلي²:

$$f'(\hat{k}) = d + n + p$$

تسمى النتيجة المعرفة في هذه المعادلة بالقاعدة الذهبية المصححة، ومنه فإن القاعدة الذهبية

لرأس المال واهتلاكه تكتب كما يلي:

$$f'(k_{or}^*) = d + n$$

تسمح القاعدة الذهبية المصححة من إيجاد الطريقة للحصول على الحالة المثلى إذا كانت القيمة

\hat{k} لرأس المال أقل من k_{or}^* فإن قيمة التخفيض مرتبطة بقيمة معدل التفضيل للحاضر، وكلما كان

هذا المعدل مرتفع، كلما كان اختيار العامل الممثل لاهتلاك رأس مال الفرد ضعيف مقارنة بالقاعدة

الذهبية³.

¹ Robert J. Barro et Xavier Sala-Martin, op.cit., pp:70-72.

² Jean Arrons, op.cit., p: 84.

³ David Romer, op.cit, pp: 53-65.

3.3.II نموذج فون نيومان¹ Von Newman

يعتبر " فون نيومان " أول من قام بدراسة مشكل النمو في إطار نموذج خطي ذات معاملات تقنية ثابتة، حيث كل فائض يستثمر في كل فترة. ويتمثل نموذجه في كون أن المخطط يبحث على أحسن تخصيص للموارد في إطار نمو أمثلي أي أكبر مقدار للنمو، بحيث في هذا النمو تفسر مسارات الأسعار عن طريق البرنامج الثنائي للكميات المنتجة، المستهلكة أو المستثمرة مرة ثانية، وهي مستنتجة من هذه الأخيرة ولكنها لا تعتبر كمصدر لتتسيق اختيار الأفراد.

من خصوصيات النموذج ما يلي :

n- سلعة بحيث يمكن أن تكون مدخلات (Input) أو مخرجات (output).

m - التقنية الموجودة من أجل الحصول على أعلى نمو، بحيث أن التقنيات ممثلة بمصفوفتين

عموديتين ذات n عنصر وهي على التوالي غير معدومة، وأن الإمكانيات التقنية bj و مصفوفة

المخرجات هي aj للاقتصاد ممثلة بالزوج (A, B)

- حدة استعمال التقنية z ممثلة عن طريق العنصر xz من الشعاع X ذي m عنصر.

وعليه يعتبر الاقتصاد منتج، إذا كان $AX \leq BX$ أي كل ما هو منتج BX هو على الأقل

يساوي ما هو مستهلك AX، وحتى يكون هناك نمواً، يجب على الاقتصاد أن ينتج فائضاً لـ n

سلعة.

ونظراً لخطية تقنيات الإنتاج، فإن نمو الاقتصاد يستلزم تحقيق المتراجحة السابقة.

$$(1+g)AX \leq BX$$

¹صدر الدين صواليبي، مرجع سبق ذكره، ص: 47-48.

نتائج النموذج

استطاع فون نيومان Von Newman أن يبين وجود زوج (X^*, r^*) والتي توافق قيمة النمو العظمى r^* لـ r وبوضع فرضيات على المصفوفة A و B ، وقد قام بربط النظام السابق ببرنامج ثنائي (dual programme) المتمثل في إيجاد نظام للأسعار P و معدل للربح أو الفائدة n أصغري بحيث الربح المرافق للإنتاج لكل سلعة هو سالب أو معدوم. وهذا ما يستلزم أن كل حل للبرنامج الابتدائي (programme primal) (X^*, r^*) يرافقها حل للبرنامج الثنائي (P^*, n^*) بحيث معدل النمو الأعظمي يرافق معدل الربح الأصغري n^* وتعتبر هذه النتيجة مكافئة للنتيجة التي تحصل عليها نموذج سولو لسلعة واحدة.

4.II. النظريات الحديثة للنمو

تسمى كذلك النظرية الحديثة للنمو بنظرية النمو الداخلي وقد ظهرت هذه الأخيرة في منتصف الثمانينات. وهي تبحث في تفسير النمو الاقتصادي عن طريق التراكم، دون اعتبار العوامل الخارجية، ويعود سبب ظهور هذه النظرية إلى النمو المستمر الذي عرفته و لا تزال تعرفه معظم الدول ذات عدد السكان الثابت تقريبا ، بالإضافة إلى الاختلاف الكبير في معدلات النمو ما بين البلدان.

1.4.II. نموذج النمو الداخلي لقطاع واحد

1. نموذج AK^1

من الخصائص الأساسية لنماذج النمو الداخلي عدم تناقص مردودية رأس المال (K). ويعود غياب تناقص هذا إلى رأس المال البشري. وتعطى صيغة نموذج AK كما يلي:

$$Y=AK$$

A: تمثل ثابت موجب لمستوى التكنولوجيا.

كما يعبر عن الإنتاج الفردي بـ $y=Ak$ ، والإنتاجية المتوسطة والحدية لرأس المال ثابتة ومساوية لـ A . وبتعويض $f(k)/k=A$ في المعادلة (2.3) في نموذج سولو نحصل على:

$$g_k = sA - (n+\lambda)$$

ومادام $y=Ak$ و $c = (1-s)y$ فإن معدل نمو الناتج والاستهلاك الفردي هي مساوية لـ g_k .

وعليه فإن الاقتصاد ذو نموذج بتكنولوجيا AK يمكن أن يكون لها معدل نمو فردي موجب مستقل عن التقدم التقني، بالإضافة إلى أن معدل النمو مرتبط بمعدل الادخار ومعدل نمو السكان، على عكس النموذج النيوكلاسيكي فإن هذا النموذج لا يتنبأ بتقارب مطلق أو شرطي حيث $\partial g_y/y = 0$ وهذا من أجل كل مستويات Y.

¹ Robert J.Barro, Xavier Sala-I-Martin , op cit, pp : 44-47.

2. نموذج Romer

أعطى رومر (1986) Romer نفس جديد للنظرية النيوكلاسيكية عن طريق الفرضية المتمثلة في إدخال عامل التعلم عن طريق التمرن، بحيث أنه من خلال هذه الفرضية فإن المعارف وأرباح الإنتاج تأتي من الاستثمار في رأس المال البشري، حيث أن الزيادة في هذا الأخير تحدث فعالية في الإنتاج، ويعود ذلك الأثر الإيجابي للخبرة.¹

بالإضافة إلى الفرضية السابقة فإن هذا النموذج يقوم على فرضية ثانية تتمثل في مدى المعرفة التكنولوجية لكل مؤسسة إنتاجية والتي تسمح لها من الاندماج في سوق المعلوماتية مع مختلف المؤسسات الأخرى، كما تمكنها من تخفيض تكاليف آليات التطبيق.²

وعليه إذا اعتبرنا أنه يمكن تمثيل المعرفة المتوفرة في المؤسسة i بالمؤشر A_i هذا يعني أن التغير $d A_i / dt$ يمثل التعلم الكلي للاقتصاد. والذي بدوره يتناسب مع التغير في K_i لمخزون رأس المال

$$Y_i = F(K_i, K L_i) \quad \text{ومنه دالة الإنتاج هي:}^3$$

بحيث F تحقق الخصائص النيوكلاسيكية، المتمثلة في أن الإنتاج الحدي لكل عامل متناقص، ووفرات الحجم ثابتة، بالإضافة إلى أن الإنتاجية الحدية لرأس المال أو العمل تؤول إلى مالا نهاية لما كل من رأس المال والعمل يؤولان إلى الصفر، وتؤول إلى الصفر لما يؤولان إلى مالا نهاية.

إذا كانت كل من K و L_i ثابتة، كل مؤسسة هي معرضة إلى مردودية متناقصة لـ K_i كما هو ملاحظ في نموذج سولو، بالإضافة إلى أنه من أجل قيمة معطاة لـ L_i ، فإن دالة الإنتاج متجانسة من الدرجة الأولى في K_i و K ، وبالتالي فإن مصدر النمو الداخلي هو ثابت المردودية الاجتماعية

لرأس المال، وبتحديد دالة الإنتاج بالاستعانة بدالة $cob\ douglas$:

$$Y_i = A \cdot (K_i)^\alpha \cdot (K L_i)^{1-\alpha}$$

¹ شين لزه، مرجع سبق ذكره، ص: 74.

² المرجع نفسه، ص: 74.

³ صدر الدين صواليلي، مرجع سبق ذكره، ص: 50-52.

حيث $0 < a < 1$

وبوضع $k = K/L$ و $ki = Ki/Li$ ، ثم بوضع فيما بعد $yi = y$ و ki/k ، الناتج المتوسط هو:

$$y/k = \tilde{f}(L) = A.L^{1-a}$$

يمكن تحديد رأس المال بالاشتقاق بالنسبة لـ Ki بتثبيت L و K وبتعويض $ki=k$ نحصل على

$$\partial Y_i / \partial K_i = A \cdot \alpha \cdot L^{1-a}$$

ومنه فإن الناتج الخاص لرأس المال يرتفع مع L ، وهو غير مرتبط بـ k ، وعليه فإن التعلم عن طريق التمرن و انتشار المعرفة يلغي الميل نحو تناقص المردودية؛ وهو أقل من الناتج المتوسط وهذا لكون $0 < \alpha < 1$. وبأخذ قيد الميزانية للعائلة التالي:

$$da/dt = \dot{a} = w + ra - c - na$$

حيث w تمثل الأجر، r تمثل مردودية الأصل، a تمثل الأصول للفرد:

وعليه فإن مشكل تعظيم دالة المنفعة U تحت قيد الميزانية عن طريق التعظيم الديناميكي الناتج عن

$$r = p - \left[\frac{u''(c)c}{u'(c)} \right] (\&c) \quad \text{الحساب الهاميلتوني، يعطى بالعلاقة التالية:}$$

$$u(c) = \frac{C^{(1-q)}}{(1-q)} \quad \text{باستخدام دالة المنفعة المسماة بمرونة الإحلال غير زمنية:}$$

حيث عندما ترتفع θ فإن العائلات تتحرف عن الاستهلاك النظامي في الزمن، ومرونة الإحلال

لدالة المنفعة معطاة بـ $1/\theta$. وبالاستعانة بما سبق فإن دالة المنفعة تكتب كما يلي:

$$\&c = (1/q)(r - p)$$

وبتعويض قيمة r المتمثلة في $d - AaL^{1-a}$ نحصل على معدل النمو للاقتصاد غير الممركز:

$$g_c = (1/q)(AaL^{1-a} - d - p)$$

وبالأخذ بعين الاعتبار الناتج المتوسط نحصل على معدل النمو المحدد من طرف المخطط (التعظيم

$$g_{cp} = (1/q)(AL^{1-a} - d - p) \quad \text{الاجتماعي):}$$

ومع العلم أن $\alpha < 1$ فهذا يعني أن $g_c < g_{cp}$.

يمكن الحصول على الأعظمية الاجتماعية إذا قمنا بتدعيم الاستثمار بمعدل $1 - \alpha$ عن طريق ضريبة

جزافية، إذ دفع الحاصلين على رأس المال جزء قيمته α من تكلفته، المردودية الخاصة لرأس المال

تساوي المردودية الاجتماعية.

3. نموذج Barro¹

يتبين من خلال نموذج بارو (1990) Barro أن النشاطات الحكومية هي مصدر النمو الداخلي،

حيث أنه يفترض أن الحكومة تشتري جزء من الإنتاج الخاص وتستعمل مشترياتها من أجل عرض

الخدمات العمومية مجاناً إلى المنتجين الخواص، وفي نموذجه يفترض أن المشتريات المتعلقة

بالسلع G ليس لها منافسين وليست وحيدة، وباستعمال هذه السلع فإن المؤسسة لا تخفض الكميات

الأخرى، بالإضافة إلى أن كل مؤسسة تستعمل مجمل السلع. ويؤكد على أن النشاطات المرتبطة

بهذا النوع من الفرضيات محدود. وهو يفترض دالة الإنتاج للمؤسسة i تأخذ الشكل التالي:

$$Y_i = AL_i^{1-a} \cdot K_i^a \cdot G^{1-a} \quad \text{مع } 0 < \alpha < 1$$

وبافتراض أن الحكومة توازن ميزانيتها بفرض ضريبة على الناتج الكلي بمعدل ثابت i إذن $G = iY$

، تعظيم الربح وشرط الربح الصفري في حالة المنافسة التامة تمكن أن نبين الناتج الحدي لرأس

المال بعد فرض ضريبة يجب أن تساوي مقدار الكراء أي:

$$r + d = (1 - t) \cdot (\partial Y_i / \partial K_i A) = (1 - t) \cdot a A k^{-(1-a)} \cdot G^{1-a}$$

$$r + d = a A^{1/a} (Lt)^{(1-a)/a} (1 - t) \quad \text{وعليه فإن:}$$

¹ Jean Arrous, op. Cit. , p: 195-196.

مما سبق نستنتج أن معدل نمو استهلاك هو: $g = (1/q) \cdot [aA^{1/a} (Lt)^{(1-a)/a} \cdot (1-t) - d - p]$ يتم أثر الحكومة على النمو بطريقتين: الأولى متمثلة في الحد $1-\tau$ والذي يمثل الأثر السلبي للضريبة على الناتج الحدي لرأس المال الصافي من الضريبة، والحد $\tau^{(1-\alpha)/\alpha}$ الذي يمثل الأثر الإيجابي على الخدمات العمومية.

2.4.II. نموذج النمو الداخلي لقطاعين

1. نموذج¹ Robelo

إن الافتراض المتمثل في كون كل من السلع المادية والتعليم لها نفس دالة الإنتاج، لا يأخذ بعين الاعتبار الدور الأساسي للتعليم، والذي يتطلب موظفين مؤهلين كعامل إنتاج ولهذا قام Robelo 1991 من استعمال دالتين للإنتاج cob douglas:

$$Y = C + \dot{K} + \partial K = A \cdot (vK)^a \cdot (uH)^{1-a}$$

$$\dot{H} + \partial H = B \cdot [(1-v) \cdot K]^h \cdot [(1-u) \cdot H]^{1-h}$$

حيث تمثل Y إنتاج السلع (الاستهلاكية ورأس المال المادي) و $A, B > 0$ هما عاملان تكنولوجيان وكل من α, η يمثلان نسبة رأس المال المادي المستعمل في كل قطاع، وهي محصورة بين 0 و 1، وكل من u, v يمثلان نسبة رأس المال المادي ورأس المال البشري الكلية في إنتاج السلع، وبافتراض أن $\alpha > \eta$ فإن قطاع التعليم هو كثيف نسبياً في رأس المال البشري وإنتاج السلع هو نسبياً كثيف في رأس المال المادي.

يستلزم شكل المعادلات السابقة أنه هناك وفرات الحجم ثابتة بالنسبة لكميات العوامل الداخلة في الإنتاج H و K . وبنفس الطريقة المتبعة في نموذج ذو قطاع واحد يصبح للنموذج مصدراً للنمو الداخلي. وفي الحالة النظامية كل من u و v ثابتة و Y, H, C, K تنمو بنفس المعدل g^* باستعمال تقنية التعظيم الديناميكي، فنحصل على معدل النمو للاستهلاك:

¹ صدر الدين صواليلي، مرجع سبق ذكره، ص: 53-54.

$$g_c = (1/q) \cdot [Aa \cdot (vK/uH)^{-51-a} - d - p]$$

في هذا النموذج الحد $Aa \cdot (vK/uH)^{-51-a} - d$ والذي يرافق الناتج الحدي الصافي لرأس المال المادي يساوي معدل المردودية r .

إن مردودية رأس المال البشري ورأس المال المادي هي نفسها في القطاعين وهذه الشروط تؤدي

$$\left(\frac{h}{1-h} \right) \left(\frac{v}{1-v} \right) = \left(\frac{a}{1-a} \right) \left(\frac{u}{1-u} \right) \quad \text{إلى العلاقة ما بين } u \text{ و } v:$$

وعليه تحدث الزيادة في الإنتاج عن طريق الزيادة الآتية في كل من نسبة K و H المخصصة للإنتاج.

2. نموذج Lucas

تتجسد الفكرة الرئيسية لنموذج لوكاس (1988) في أن الاختلاف في معدل النمو بين الدول يعود إلى الاختلاف في مستوى تراكم رأس المال البشري بين هذه الدول. إذ يتوافق هذا النموذج مع نموذج Robelo، عندما لا يحتاج إنتاج رأس المال البشري لرأس مال مادي أي أن $\eta=0$ وعليه

$$Y = C + \dot{K} + \partial K = A \cdot (vK)^a \cdot (uH)^{1-a} \quad \text{فإن دوال الإنتاج تعطى بالعلاقة التالية}^1$$

$$\dot{H} + \partial H = B \cdot (1-u) \cdot H$$

وبوضع $w=K/H$ ، $X=C/K$ وبالإستعانة بالتعظيم الديناميكي يمكن الحصول على معدل النمو g_c

$$g_c = (1/q) \cdot [aA \cdot u^{(1-a)} \cdot w^{-(1-a)} - d - p]$$

$$g_u = B \cdot (1-a) / a + Bu - X \quad \text{للاستهلاك ومعدل النمو } g_u \text{ لـ } u:$$

وفي الحالة النظامية فإن كل من المتغيرات u ، w و X لها قيم ثابتة ومعدل نمو مشترك لكل منها

$$g^* = (1/q) \cdot (B - d - p) \quad \text{هو: } K, C, H, Y$$

ورأس المال البشري موزع ما بين القطاعين بقيمة u التالية:

$$u^* = [(q-1)/q] + [p + d \cdot (1-q)] / Bq$$

¹ Jean Arrous, op. Cit, p : 202.

3.4.II. التقدم التقني والنمو الداخلي

1. توسيع أنواع السلع المنتجة¹

يعود استعمال دالة الإنتاج ذات عدة سلع إلى العديد من الدراسات منذ السبعينات وهي تأخذ الشكل

$$Y_i = AL_i^{1-a} \cdot \sum_{j=1}^N (X_j)^a, 0 < a < 1 \quad \text{الموالي:}$$

حيث Y_i هو الناتج L_i العمل X_j تمثل الكمية المستعملة من النوع j من السلعة الوسيطة، وكل من عوامل دالة الإنتاج $X_j L_i$ له إنتاجية حدية متناقصة، و وفرات حجم ثابتة. ويعني الشكل التجميعي المنفصل $(X_j)^a$ أن الناتج الحدي للسلعة الوسيطة j مستقلة عن الكمية المستعملة من السلعة j ، هذا ما يعني أن اكتشاف منتج جديد لا يؤدي إلى إهمال المنتج الموجود.

يسمح التقدم التقني من رفع N (عدد السلع الوسيطة)، وحتى يتسنى لنا دراسة أثر الزيادة لـ N ، نفترض أن السلع الوسيطة تقاس عن طريق وحدة قياس موحدة، وأنها مستعملة بكميات متساوية $X = X_j$ (وهو محقق في حالة التوازن)، وعليه تصبح دالة الإنتاج كما يلي:

$$y_i = AL_i^{1-a} NX_i^a = AL_i^{1-a} (NX_i)^a N^{1-a}$$

وعليه من أجل قيم معطاة لـ L_i و NX_i ، فإن الحد N^{1-a} يبين أن Y_i يزداد مع N ، وكذلك من أجل قيم معطاة لـ N_i فإن الزيادة للسلع الوسيطة NX_i على شكل زيادة في N و X_i معطاة، لا يؤدي إلى تناقص المردودية. وبفضل هذه الخاصية يظهر مصدر النمو الداخلي في دالة الإنتاج. يتم تحديد معدل النمو عن طريق اختيارات العائلات ومستوى التكنولوجيا، بالإضافة إلى تكلفة الاختراع لمنتج جديد، حيث أن انخفاض تكلفة الاختراع ترفع من المردودية ومنه زيادة معدل النمو، بالإضافة إلى أثر الحجم أي أن زيادة كمية العمل ترفع من معدل النمو.

¹ صدر الدين صوالبي، مرجع سبق ذكره، ص: 55-56.

2. تحسين نوعية المنتجات¹

يستند في هذا النوع من النماذج إلى اعتبار تنويع المنتجات لنمط معين كبديل تقرب من المنتجات السابقة، حيث إذا قمنا بتحسين تقنية أو منتج معين فإن الطريقة الجديدة تؤدي إلى القضاء على التقنية أو المنتج السابق، أي إيجاد سلع ذات نوعية أحسن، تسمح من استبعاد ريعو المحتكرين السابقين. وعليه فإن هذا النوع من التطور يشبه التطور الذي عرضه شومبيتر عن طريق التدمير الخلاق.

يستعمل منتجي السلع النهائية N صنف من السلع الوسيطة، وكل نوع من السلع يسجل في سلم نوعية معين حيث أن التحسينات ناتجة عن مجهودات الباحثين، وعليه لديهم الحق المطلق في استعمال السلع الوسيطة التي قاموا بتحسينها، وبافتراض أنه يوجد أسلوب وحيد لتوليد منتج ذو نوعية عظمى، وبفضل الوضعية الاحتكارية المؤقتة بحوزة المخترع يختلف نموذج تنويع المنتجات عن النموذج الحالي. غير أنه لديهم نفس العوامل التي تدخل في تحديد معدل النمو، حيث أنه يزداد عن طريق نسبة الادخار ومستوى التكنولوجيا، ويتغير بصفة معاكسة بنسبة تكاليف البحث والتطوير، والنموذجان يتتبان كذلك أثر الحجم الممثلة بكميات ثابتة، كالعامل غير المؤهل ورأس المال البشري.

¹ Jean Arrous , op. Cit, pp: 212-214.

خلاصة

تبين مختلف النظريات الاقتصادية التي قامت بتفسير النمو الاقتصادي أن النمو الاقتصادي مرتبط بعامل تراكم رأس المال من جهة و زيادة الإنتاجية من جهة أخرى، وهذا من خلال الابتكارات التي تسمح من رفعها، بحيث كل ابتكار يسمح بإعطاء دفع جديد للنمو الاقتصادي، دون أن ننسى التنويع و التحسين في المنتجات التي تسمح بالرفع من النمو الاقتصادي، وعليه فإن محددات النمو متمثلة في كل من تراكم رأس المال، الرأس المال البشري، والتطوير و الابتكار، دون أن ننسى التنظيم والتسيير؛ هذا من جهة ومن جهة أخرى وجود ارتباط وثيق بين كل من النمو الاقتصادي و التنمية، غير أنه يجب أن نفرق بين هذين المفهومين.

فبعد التطرق إلى مفهوم النمو محدداته ومختلف النظريات التي قامت بتفسيره، يتبادر إلى أذهاننا عدة تساؤلات تتعلق بإمكانية الربط بين النمو و تطور النظام المالي. وإن وجدت فهل هي تتم في "مؤثر ومتأثر" في اتجاه واحد؟ فهذا ما نبغي الإجابة عليه في الفصل الموالي.

الفصل الثالث

علاقة تطور النظام المالي بالنمو الاقتصادي

1.III. نشاط الوسطاء الماليين والنمو الاقتصادي

2.III. تطور النظام المالي و عدم الاستقرار المالي

3.III. أثر عدم الاستقرار المالي على النمو الاقتصادي

تمهيد

كثرت الدراسات التي تشيد بالدور الهام و المتنامي للنظام المالي في تحقيق التنمية الاقتصادية فاعتبر كواحد من العوامل الأساسية لرفع وتيرة النمو الاقتصادي.

إذ عالجت العديد من الدراسات النظرية و التطبيقية العلاقة بين التطور المالي و النمو الاقتصادي حيث ذهبت أغلبها إلى تحديد طبيعة ثم اتجاه العلاقة بين الظاهرتين.

فمن هذا المنطلق نتطرق في المبحث الأول إلى أهم النظريات التي تربط بين الوساطة المالية و النمو الاقتصادي. ثم نحاول ربط العلاقة بين التطور المالي و النمو الاقتصادي بدراسة السببية بين الظاهرتين اعتمادا على عينة احتوت على 77 دولة خلال الفترة 1965-2005.

و على الرغم من أن التطور المالي يفسح المجال أمام تدفقات رؤوس الأموال ليسهم في إنعاش الاقتصاد، إلا أن السنوات الأخيرة كشفت النقاب على مخاطر تلك التدفقات، إذ كان لها دورا بليغا في إحداث أزمات مالية و مصرفية متلاحقة، شهدها عقد التسعينات من القرن الفارط.

و باعتبار أن حدوث تلك الأزمات يهدد استقرار و سلامة الاقتصاد ارتأينا تخصيص المبحث الثاني من هذا الفصل لشرح لمفاهيم المتعلقة بعدم الاستقرار المالي وربطه بالتطور المالي. ودعما لذلك نقوم بدراسة قياسية لأثر التطور المالي على عدم الاستقرار المالي، كون أن زيادة مستوى التطور المالي من شأنها أن ترفع من تهديدات عدم الاستقرار.

وفي المبحث الثالث نقوم بربط عدم الاستقرار المالي بالنمو الاقتصادي نظريا وتطبيقيا عن طريق دراسة قياسية لأثر عدم الاستقرار المالي على النمو الاقتصادي.

1.III. نشاط الوسطاء الماليين والنمو الاقتصادي

III-1-1- النماذج النظرية:

سبق وأن أشرنا إلى مهام ووظائف النظام المالي، حيث يعتبر هذا الأخير أحد المكونات الرئيسية لاقتصاد أي دولة، إذ يزود المجتمع بخدمات أساسية لا يستطيع الاقتصاد - في الوقت الحاضر - أن يعمل دونها، فتمثلت أهم تلك الوظائف في: تقديم الائتمان اللازم ودفع المستحقات وأداء الالتزامات وخلق النقود، الادخار وتوفير السيولة ونقل المعلومات.

فمن شأن كل هذه الوظائف أن تنعش الاقتصاد، ذلك من خلال معدل الاستثمار، إنتاجية رأس المال والتبادلات التجارية.

بالرغم من أن جميع الأنظمة المالية قد تؤدي نفس الوظائف، إلا أن الكيفية التي تؤدي بها تلك الوظائف من شأنها أن ترسم معالم الاختلاف بين الأنظمة المالية ومن شأنها كذلك أن تتحكم في درجة تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي.

في هذا السياق وجدت عدة نماذج نظرية لتفسير العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي. حيث تطابق كل نموذج مع وظيفة معينة للوسطاء الماليين بمعزل عن الوظائف الأخرى، وما يعاب عليها هو عدم الأخذ بعين الاعتبار التداخل بين تلك الوظائف المختلفة، وفيما يلي نشير إلى أهم تلك النماذج:

1- نموذج Greenwood et Javanovic (1990)¹ :

يدرس هذا النموذج دور الوسطاء الماليين في الحصول على المعلومات التي تمكنهم من توجيه المدخرات نحو المشاريع الأكثر ربحية بغية تحقيق تخصيص أمثل للموارد. ومن ثم يمكن أن يستثمر رأس المال في المشاريع الأقل مخاطرة والأقل ربحية أو في مشاريع أكثر مخاطرة وأكثر

¹ Audray Chouchane-verdier, op.cit, p212 .

ربحية، حيث أن مصدر الخطر قد يكون صدمات خارجية أو صدمات متعلقة بالمشروع في حد ذاته.

ويفترض كل من Greenwood و Javanovic أن الأعوان الاقتصاديين غير قادرين على التمييز بين الصدمتين، وبالمقابل فإن الوسطاء الماليين واستنادا على عينة مقتصرة على المشاريع ذات المردودية بإمكانهم أن يحسنوا اتخاذ القرار. وبفضل جمع وتحليل واستغلال المعلومات، يرسم هؤلاء الوسطاء استراتيجياتهم في الاستثمار على أساس توقعات للصدمات التي قد تحدث في الفترة الجارية.

وإذا كانت تكاليف الحصول على معلومات وتحليلها منخفضة، فإن قدرة الوسطاء الماليين على اختيار المشاريع المناسبة والمفاضلة بينها تعمل على زيادة المردود المنتظر من المحافظ المالية.

2- نموذج Smith و Bencivenga (1991):¹

يبين كل من Smith و Bencivenga أن التطور المالي مرتبط إيجابا مع النمو الاقتصادي، وانطلاقا من أعمال Diamond و Dykvig (1983) أدمج Smith و Bencivenga وظيفة توفير السيولة في إطار النمو بهدف تحليل دور الوساطة المالية في النمو الاقتصادي.

3- نموذج Saint –Paul (1992):²

يعتبر Saint –Paul وجود اقتصاد ذات قطاعين أين للمستهلكين الخيار بين امتلاك أصول ذات مخاطرة وربحية عالية وبين امتلاك أصول ذات مخاطرة وربحية أقل، وهاذين النوعين من الأصول تمثل قطاعين للاقتصاد. حيث أنه إذا لم تكن الأسواق المالية متطورة فإن الأفراد لم يعد بإمكانهم توزيع أصولهم، ومنه فإن اختيارهم يقع على الأصول الأقل مخاطرة وربحية.

¹ Bernard Eric, Développement financier, politique monétaire et croissance économique : validations empiriques en données de panel, Laboratoire d’Economie d’Orléans, Université d’Orléans, Février 2000, p 4 .

² IBID, p 4.

فتطوير الأسواق المالية يعظم من البدائل ونتيجة لذلك ينقص حجم القطاع ذو الأصول ذات المخاطرة والربحية الأقل، ومن ثم فإن النمو الاقتصادي يتأثر بالتطور المالي نتيجة للإحلال بين أنواع الأصول.

4- نموذج King et Levine (1993)¹:

يعالج هذا النموذج أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي من خلال الإنتاجية حيث اعتبر King et Levine اقتصاد به مقاولون لديهم القدرة على الإشراف على مشروع من شأنه أن يرفع من الإنتاجية.

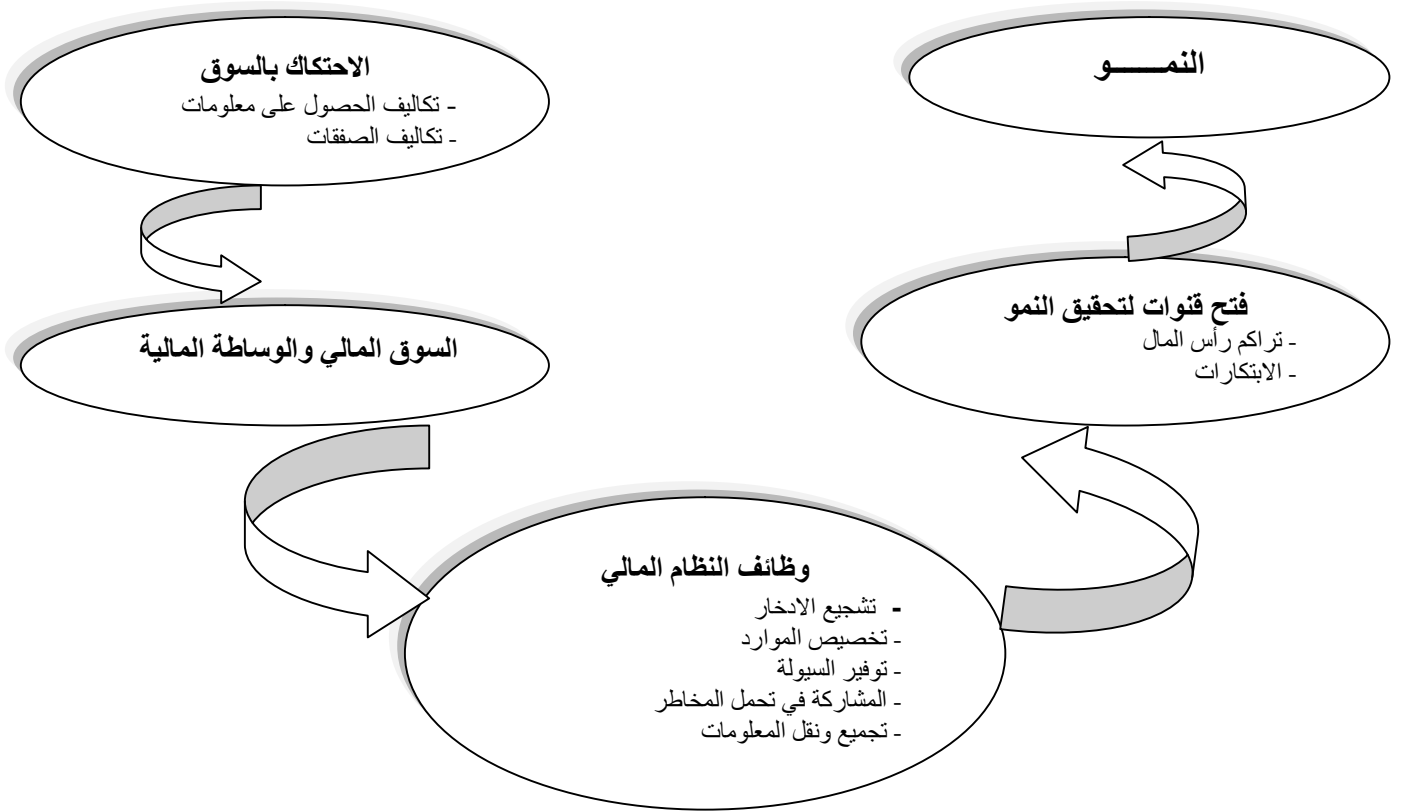
بدورهم الوسطاء الماليون يقيمون هؤلاء المقاولون المحتملون ليقرروا تمويل الأجدر منهم. حيث تأخذ بعين الاعتبار في حالة ما إذا كانت المرادوية المتوقعة للاستثمار تفوق تكلفة المشروع مضافاً إليها تكلفة التقييم.

ومن ثم تسند للوسطاء الماليين مهمة تقييم المقاولين المحتملين، وتشجيع الادخار وتوجيهه نحو المشاريع الأكثر ربحية وتوزيع المخاطر المحتملة على الأنشطة الجديدة. حيث أن التقييم واختيار المقاولين يقلل من تكلفة الاستثمار ويرفع من إنتاجية رأس المال ويزيد من مستوى النمو الاقتصادي.

ودعماً لما سبق، يلخص الشكل الموالي مساهمة كل من السوق المالي والوساطة المالية في النمو:

¹ S. Guillaumont Jeanneney et K. R. Kpodar, Développement financier, instabilité financière et croissance économique, Document de travail de la série Etudes et Documents du Centre d'Etudes et de Recherches sur le Développement International (CERDI), avril 2004, p 11.

الشكل رقم (07): المقاربة النظرية لكيفية تأثير النظام المالي على النمو الاقتصادي.



المصدر: Ross Levine, Op.Cit , p691.

5- نموذج Pagano (1993) ¹:

قدم Pagano نموذجاً بسيطاً للنمو الداخلي يهدف إلى تلخيص جملة التأثيرات الهامة الممكنة مشاهدتها بين النمو الاقتصادي والتطور المالي.

ويعتبر هذا النموذج هاما كونه شاملا لجملة الدراسات المحققة في هذا الموضوع. واستوحى Pagano نموذجه من نموذج Romer (1989) بهدف تحليل الأثر المحتمل للتطور المالي على النمو الاقتصادي، حيث اعتبر اقتصادا به مؤسسات تنتج سلعة واحدة، باستعمال جملة من وسائل الإنتاج ذات غلة ثابتة، فلدينا:

$$y=Ak^{1/3} \quad (1,3)$$

حيث k, A, y تمثل على التوالي المخرجات، الإنتاجية الحدية لرأس المال ومخزون رأس المال.

¹ Julie Hortense Rabemananjara, op.cit, pp 6-8.

ويعطى نمو مخزون رأس المال كالاتي (2,3) $\dot{k} = I \dots \dots \dots$

فشرط التوازن في اقتصاد مغلق دون الأخذ بعين الاعتبار الحكومة، يتحقق عندما يكون الادخار

يساوي الاستثمار، نفرض أن جزءا $(1-\phi)$ من الادخار لدى الوسطاء الماليين ومنه فإن:

$$\phi s = I \dots \dots \dots (3,3)$$

وإذا كان g يمثل معدل النمو الاقتصادي، فإن في حالة الاستقرار نجد:

$$g = A \phi s \dots \dots \dots (4,3)$$

$$g = \frac{\dot{y}}{y} = \frac{\dot{k}}{k} \text{ و } s = \frac{S}{y} \text{ حيث}$$

إن المعادلة (4,3) تبين أن التطور المالي من شأنه التأثير على النمو الاقتصادي من خلال ثلاث

جوانب:

ع زيادة النسبة ϕ للادخار الموجه للاستثمار.

ع زيادة الإنتاجية الحدية لرأس المال A .

ع زيادة معدل الادخار s .

2.1.III التطور المالي والنمو الاقتصادي : الدراسات السابقة

بناء على التحليل السابق يتضح أنه ومنذ زمن بعيد استمر الاقتصاديون في اعتبار النظام المالي كأحد العوامل الرئيسية في عملية النمو، ويدعم هذا الرأي Walter Bagehot في منتصف القرن 19، حيث تمثل طرحه في أن الوسطاء والأسواق المالية توجه النمو الاقتصادي عن طريق تجنيد رأس المال في إنشاء الأشغال الكبيرة ويتضح من هذا أن الادخار هو الرابط بين القطاع المالي والنمو، فإذا كانت هناك وحدة تستطيع تجنيد كتلة مهمة لرؤوس الأموال وتوجيهها نحو مشاريع تتطلب استثمارات ضخمة، يمكن أن ينتج عن هذا اقتصاديات الحجم، ولكن ما مصير هذه

الأموال إذا لم تكن متبوعة بعمليات رقابة بغية توجيهها، وفي هذا الصدد يرى Joseph Schumpeter أن الوساطة لا تدفع النمو إلا بتوفر الشروط التالية¹:

- ادخار عام ليس بالضرورة بنسب كبيرة.
- تحديد الحاجات الخاصة بالمؤسسات.
- توجه الادخار للمؤسسات.
- رقابة عمليات استغلال هذه الأموال.
- تسيير المخاطرة، ذلك أن الخطر الكلي ينخفض عن طريق التوزيع الجيد للأصول وكذلك التوجيه الأحسن للادخار نحو أحسن توظيف.

ويمكن السبب النظري لربط التطور المالي بالنمو الاقتصادي في أن النظام المالي المتطور بإمكانه القيام بعدة وظائف حاسمة لتعزيز الوساطة المالية، عن طريق ما يحققه من خفض لتكاليف المعلومات والتعاملات مما يشجع نشاط الاستثمار، وتؤدي هذه الوظائف إلى رفع كفاءة توزيع الموارد وتسريع تراكم رأس المال المادي والبشري وتعجيل خطى التقدم التكنولوجي مما يؤدي إلى تعزيز النمو الاقتصادي².

كما تؤيد الأدلة التطبيقية الدور الفعال للأدوات النقدية ولتراكم رأس المال على النمو الاقتصادي حيث أكدت أن البنوك والأسواق المالية تعزز النمو الاقتصادي، فالبلدان التي لديها أسواق مالية ذات سيولة وبنوك متطورة حققت نموا أسرع من البلدان التي لديها أسواق مالية غير سائلة وبنوك غير متطورة، كما توضح العديد من الأبحاث أن سياسة الكبح المالي تعمل على إضعاف النمو

¹ Ross Levine , Le secteur financier est il facteur de croissance , Séminaire de l'institut du FMI, Bulletin N°11, juin 2002, p.189.

² سوزان كرين وآخرون ، التطور المالي في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، صندوق النقد الدولي، مارس 2003، ص2

الاقتصادي حيث تتسبب في انخفاض معدل نمو نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي بما يزيد عن 1% سنويا¹.

و يعكس الارتباط بين النمو ومستوى التطور المالي على الأرجح علاقة سببية في اتجاهين، فإن زيادة التمويل المتاح بفعل التطور المالي -الذي يقوده جانب العرض- لن تدفع النمو فحسب ، بل من المرجح من ناحية أخرى، أن يطور القطاع المالي -معتدا على جانب الطلب- بفعل النمو الاقتصادي من خلال ارتفاع الدخل والمدخرات.

وباعتبار أن النظام المالي يحوي كل من البنوك والأسواق المالية، فبالإمكان طرح التساؤل التالي: هل توجد علاقة بين تطور القطاع المصرفي، الأسواق المالية والنمو الاقتصادي؟ حيث كان هذا التساؤل محلا لدراسات نظرية عديدة وأخرى تطبيقية على عينات مختلفة من الدول من حيث درجة التطور الاقتصادي فاختلفت وجهات النظر. وفيما يلي نولي اهتماما لعرض أهم تلك الدراسات.

• الدراسات السابقة

تناولنا فيما سبق أهم النماذج النظرية التي تطرقت إلى تأثير الوسطاء الماليين على النمو الاقتصادي، حيث استمر الاقتصاديون ومنذ زمن بعيد في اعتبار القطاع المصرفي كأحد العوامل الرئيسية في التنمية الاقتصادية، نظرا للدور الذي يلعبه في التعرف على المشاريع الإنتاجية الناجحة وتمويلها².

يلاحظ خلال السنوات القليلة الماضية تزايد الاهتمام بدور أسواق المال كعامل أساسي في التنمية، ذلك من خلال نماذج الاقتصاد القياسي النظرية التي تم افتراضها واستخدامها في هذا السياق

¹المرجع نفسه، ص.03.

²محمد الفنيش: مرجع سبق ذكره، ص182

وتناولت العديد منها دراسة السببية بين التطور المالي والنمو الاقتصادي على غرار Levine 1991.

إذ يؤيد العديد من تلك النماذج الاقتصادية القياسية الدور الفعال للأدوات النقدية ولتراكم رأس المال والعمال في التأثير على النمو الاقتصادي، وما يجدر الإشارة إليه هنا هو اختبار آثار جملة من مؤشرات القطاع المصرفي والأسواق المالية باستخدام نماذج الانحدار المتعدد.

والدراسات التجريبية التي أجريت في هذا الميدان عديدة نذكر من بينها على سبيل المثال لا الحصر، الدراسة التي قام بها Ross Levine (1997)، التي كانت بعنوان:

Financial development and economic growth: views and agenda

ففي بداية الأمر قام Levine من خلال هذه الدراسة بتوصيف الروابط بين وظائف النظام المالي وتراكم رأس المال والتقدم التكنولوجي، ثم قدم عرضاً للدلائل التي توحى بوجود علاقة بين هيكل النظام المالي (الأسواق المالية والوسطاء الماليين) ووظائفه، بعد ذلك بين قياسياً أن لتطور النظام المالي تأثيراً إيجابياً على النمو الاقتصادي، وكذا إمكانية الاعتماد عليه للتنبؤ بمعدل النمو. واعتمد في دراسته القياسية على خمس متغيرات، أربع منها تتعلق بقياس حجم النظام المالي ومدى تحريره ووحدة تتعلق بالنمو (معدل النمو للفرد) خلال الفترة 1976-1993 لـ 29 دولة.

بالإضافة إلى هذه الدراسة نشير إلى الدراسة التي قام بها Bernard Eric (2000) بعنوان:

Développement financier, politique monétaire et croissance économique validation empirique en données de panel.

والتي تهدف إلى تبيان وجود علاقة بين تطور أنشطة الوسطاء الماليين والنمو الاقتصادي وكذلك السياسة النقدية التوسعية والنمو الاقتصادي من جهة أخرى، الجديد في هذه الدراسة هو أنها تجمع

بين الاقتصاد البنكي L'économie bancaire والاقتصاد النقدي La Macroéconomie monétaire

فاعتمد Bernard Eric على الاقتصاد القياسي باستعمال معطيات بانيل (Panel)، وخصت هذه

الدراسة 49 دولة (قسمها إلى متطورة ونامية) خلال الفترة 1987-1997، أما عن أهم النتائج المتوصل إليها من خلال هذه الدراسة فتمثلت في أن للتطور المالي أهمية قصوى في تحديد النمو الاقتصادي وعلى الأخص الوسطاء الماليون والقطاع المصرفي.

وفي دراسة أخرى للمركز العالمي للدراسات والبحث في النمو (CERDI) قام بها

S. Guillaumont Jeanneney et K. Kpodar (2004) بعنوان:

Développement financier, Instabilité financière et croissance économique

كان لهذه الدراسة بعدا مختلفا عن ما سبقها من دراسات، إذ اهتم الباحثان بالأثر الإيجابي للتطور المالي دون إهمال تأثيره السلبي على النمو الاقتصادي.

ومن أجل اختبار صحة هذا الفرض تم الاعتماد على دراسة قياسية لمعطيات بانيل Panel لجملة من الدول النامية خلال الفترة 1966-2000، وتم التوصل في نهاية المطاف إلى أن اعتماد سياسة التحرير المالي بغية النهوض بالنظام المالي وتطويره لن يكون بالضرورة في صالح الاقتصاد، بل يجب مراعاة الظروف السياسية والاقتصادية الخاصة بذلك البلد.

ما يلاحظ على الدراسات السابقة أنها قد ركزت على دراسة مجموعات من الدول مصنفة على أساس أنها متقدمة أو نامية، ولم تحظ الدول العربية منها بالتحليل، وسدا لهذا الفراغ كانت دراسة لـ: خليفة علي ضو (2000) تحت عنوان: أداء السوق المالي وقطاع البنوك والنمو الاقتصادي في البلاد العربية، إذ تهدف إلى تحليل أداء مؤشرات أسواق المال والجهاز المصرفي خلال الفترة (1988-1997) واختبار علاقة الارتباط بين هذه المؤشرات ومعدل النمو في الدول العربية فقد تم حصر العينة المدروسة في 12 دولة. حيث تم تطوير نموذج قياسي باستخدام الانحدار المتعدد ليتم التوصل إلى وجود علاقة ارتباط قوية موجبة بين مؤشرات أسواق المال والنمو الاقتصادي وكذلك الحال ولكن بدرجة أقل بين مؤشرات تطور قطاع البنوك والنمو.

3.1.III. دراسة السببية بين تطور النظام المالي والنمو الاقتصادي

تناولنا في العرض السابق شرحا وافيا لمختلف النظريات التي مفادها ربط العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي، إضافة إلى أهم الدراسات التطبيقية التي أنجزت في هذا السياق، إذ توصلت في أغلبها إلى وجود علاقة سببية رجعية بين الظاهرتين.

ودعما لما سبق، أردنا أن نوضح العلاقة السببية بين الظاهرتين من خلال العينة المدروسة، فقمنا باختبار السببية باستعمال اختبار Granger¹ إذ تم التعبير عن التطور المالي بخمس مؤشرات: ثلاثة منها تعبر عن تطور القطاع المصرفي، أما الباقي فيعبر عن تطور الأسواق المالية. وقبل عرض نتائج الاختبار نعرف بالرموز الموافقة للمتغيرات المستعملة في الاختبار.

PCGR- معدل نمو الدخل الحقيقي للفرد

***مؤشرات القطاع المصرفي:**

BANAK1- نسبة أصول البنوك التجارية إلى الناتج المحلي الإجمالي (GDP).

BANK2- نسبة القروض الممنوحة من طرف البنوك للقطاع الخاص إلى (GDP).

BANK3- نسبة القروض الممنوحة من طرف البنوك والمؤسسات المالية للقطاع الخاص إلى

(GDP).

***مؤشرات الأسواق المالية:**

TVT- معدل القيمة الكلية المتبادلة.

TOR- معدل دوران السهم.

وباستعمال برنامج الاقتصاد القياسي (EVEWS4) تم التحصل على النتائج الموالية:

¹ لمزيد من الشرح أنظر: William Green, Econométrie ; 5^{ème} édition, 2006, p.368.

الجدول رقم (01) : نتائج اختبار السببية لقرانجر

القرار	اختبار قرانجر Prob	الفرضية
نرفض نرفض	0.39272 0.39386	BANK1 لا يسبب PCGR BANK1 لا يسبب PCGR
نرفض نرفض	0.60262 0.63991	BANK2 لا يسبب PCGR BANK2 لا يسبب PCGR
نرفض نرفض	0.90703 0.26314	BANK3 لا يسبب PCGR BANK3 لا يسبب PCGR
نرفض نرفض	0.30190 0.087963	TVT لا يسبب RCGR TVT لا يسبب PCGR
نرفض نرفض	0.06969 0.97140	TOR لا يسبب PCGR TOR لا يسبب PCGR

إعداد الباحثة

ملاحظة: مستوى الدلالة 5%

انطلاقاً من النتائج المتحصل عليها في الجدول رقم (01) أعلاه نجد:

نرفض فرضية عدم وجود سببية بين مختلف مؤشرات تطور القطاع المصرفي ومعدل نمو الدخل الحقيقي للفرد لأن P value أكبر من مستوى الدلالة 5%. وكذلك الحال بالنسبة لمؤشرات الأسواق المالية

وكذلك نرفض فرضية عدم وجود سببية بين معدل نمو الدخل الحقيقي للفرد ومختلف مؤشرات القطاع المصرفي و مؤشرات الأسواق المالية.

عموماً، وبناء على ما سبق فإننا نستدل من النتائج المتحصل عليها وجود علاقة سببية متبادلة (double causalité) بين مؤشرات التطور المالي والنمو الاقتصادي.

III-2- تطور النظام المالي وعدم الاستقرار المالي:

إن التحولات المالية والمصرفية الجديدة، في عصر العولمة المالية، جعلت العديد من الدول تغير من هياكل أسواقها المالية وأنظمتها المصرفية ، وتهدف من خلال ذلك إلى إزالة القيود على حركة رؤوس الأموال، والأخذ بسبل التقدم التكنولوجي وكذلك الترويج للمستحدثات المالية الجديدة، الأمر الذي يترتب عليه جذب لمزيد من التدفقات في رؤوس الأموال التي تسعى للانفتاح بفرض أكبر لتنويع المحافظ المالية.

وعلى الرغم من أهمية تلك التدفقات في عملية التنمية الاقتصادية إلا أن السنوات القليلة الماضية أسدلت الستار عن مخاطر تلك التدفقات، مخلفة بذلك عدم استقرار مالي، إذ كان لها دور لا يستهان به في إحداث أزمات متلاحقة شهدها القرن الماضي.

ونظرا للإيجابيات العديدة التي خلفها التطور الحاصل في الأنظمة المالية، إلا أن سلبياته أيضا من شأنها أن تعصف باستقرارها وتعمل على انهيار تلك الأنظمة، مما أوجب علينا من خلال هذا المبحث توجيه النظر إلى مخاطر عدم الاستقرار المالي وعلاقتها بالتطور المالي.

III-2-1- مفاهيم حول عدم الاستقرار المالي:

إن عدم الاستقرار المالي ما هو إلا مسار لا يقتصر على الأزمات المالية فقط بل هو تراكم لحساسية الاقتصاد من ظروف معينة¹.

في حقيقة الأمر لا يوجد تعريف دقيق لعدم الاستقرار المالي، ولكن يمكن الفهم بأنه غياب للاستقرار المالي، فما هو الاستقرار المالي؟

¹ E. Philip Dawis, Sources of instability in financial systems, Brunel university, cours , 2003, p.3.

يعرف " الاستقرار المالي على أنه قدرة النظام المالي على مقاومة الأزمة إثر حدوث صدمة بالنظام المالي. والمقصود بالصدمة هو توارد حدث معين يلحق خسائر بالاقتصاد أو فقد الثقة في كفاءة وجدية النظام المالي. نشير إلى أن الاستقرار المالي لا نعني به الثبات وإنما القدرة على التصدي للصدمة مهما كان حجمها"¹.

فحسب Mishkin (1997) فإن النظام المالي يعد مستقرا في حالة قدرته على تأمين -بشكل دائم ويسير- التخصيص الأمثل للمدخرات ضمن البدائل المختلفة للاستثمارات. تجدر الإشارة إلى أننا خلال هذا البحث تم التركيز على اتجاهين اثنين:

يتعلق الأول بالأزمات المصرفية الهيكلية (les crises systémiques) أما الثاني فيعنى بالتذبذب في حجم التدفقات المالية.

ولا بأس أن نفرق في بداية الأمر بين الأزمات المالية والمصرفية ثم نتطرق إلى التذبذبات المالية.

1- الأزمات المالية:

يمكن الاتفاق على أن سبب وقوع معظم الأزمات المالية هو اختلال اقتصادي أو مالي لا يمكن تحمله، مثل عجز في الحساب الجاري أو عجز مالي ضخم ، أو عدم التوافق نوعا ما بين الأصول والخصوم في شركات مالية أو غير مالية، وغالبا ما تصطب هذه الاختلالات بدورها بارتفاع شديد لا يمكن تحمله في أسعار الأصول (في العادة أسهم الشركات أو العقارات) أو ارتفاع شديد في قيمة العملة، هذا ما يقودنا إلى ذكر بعض أنواع الأزمات المالية²:

أ- أزمات سعر الصرف: تحدث عندما تؤدي إحدى هجمات المضاربة على عملة ما إلى التخفيض من قيمتها، أو إلى هبوط حاد فيها ، أو ترغم البنك المركزي على الدفاع عن العملة، ببيع مقادير

¹ Alexandra Lai, Modelling financial in stability :A survey of literature, Bank of Canada working m paper, 2002mp.1.

² IBID, p.3.

ضخمة من احتياطاته أو حتى رفع سعر الفائدة بنسبة كبيرة . لتفسير أزمات سعر الصرف أوجدت مدرستين: مدرسة الجيل الأول ومدرسة الجيل الثاني.

*مدرسة الجيل الأول: Krugman 1978¹:

حسب هذه المدرسة فإن الأزمة تنسب أساسا نتيجة لارتفاع في عجز الميزانية، والذي يتم تمويله من قبل خلق النقود، وينتج عنه ارتفاع في القيمة الحقيقية لسعر الصرف وتدهور في ميزان المدفوعات، لا يمكن أن يستمر دون تخفيض شديد في قيمة العملة.

*مدرسة الجيل الثاني²:

حسب هذه المدرسة فإن أزمات الصرف ليست متوقعة بالكامل، إذ يمكن أن تنتشبه نتيجة للإشاعات حيث أن المستثمرين لا يملكون معلومات كافية عن الاقتصاد، وبالتالي يكونون هم الأكثر تأثرا بالشائعات وبالأزمات التي تقع في أقطار أخرى (أثر العدوى).

إن نماذج مدرسة الجيل الأول تفسر جيدا أزمات السبعينات والثمانينات، ولكنها تفسر الأزمات الأخيرة بدرجة أقل.

ب- أزمة الديون³: تحدث عندما يصبح المقترض عاجزا عن السداد أو حتى عندما يعتقد المقرضون أن التوقف عن السداد يمكن حدوثه، ومن ثم يتوقفون عن تقديم قروض جديدة ويعملون على تصفية القروض القديمة والتقليل من وقوع هذه الأزمات، ويعمل الصندوق الدولي على وضع نماذج تعتمد على الاقتصاد القياسي في التنبؤ بحدوث الأزمات المالية وتحاشيها.

¹أحمد طلفاح، مرجع سبق ذكره، ص 11

²المرجع نفسه، ص 13.

³سفيان أبو دردار، العولمة المالية: الأسباب، الآثار والعلاج مع دراسة حالة بعض الدول اللاتينية أمريكية، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2003-2004، ص107.

ج- أزمات ارتفاع سعر الفائدة:

إنّ المبالغة في رفع أسعار الفائدة على الودائع المصرفية يحدث آثارا سلبية على الاقتصاد الوطني من خلال تأثيره السلبي على البورصة والبنوك، حيث يقوم المستثمرون بتوجيه استثماراتهم من الأسهم والودائع المصرفية بغية الحصول على عائد أكبر ومخاطر أقل، ويؤدي هذا السلوك إلى عرض كبير من أوامر البيع دون أن يقابلها أوامر شراء، وكنتيجة لهذه الزيادة من معروض الأوراق المالية في السوق المالية التي لا تقابلها طلبات شراء تنخفض أسعار الأسهم مما قد يؤدي إلى انهيار البورصة¹، ويمتد هذا التأثير أيضا إلى البنوك، فارتفاع أسعار الفائدة على الودائع المصرفية يعني ارتفاع تكاليف إعادة التمويل بالنسبة للبنوك، وبالتالي تعرضها لمخاطر التمويل، وهي المخاطر التي تتعرض لها البنوك وغيرها من المؤسسات المالية إذا فاقت تكاليف إعادة التمويل العائد الناتج من الاستثمارات في الأوراق المالية أو القروض، الأمر الذي يؤدي إلى الإفلاس إذا كان الارتفاع في أسعار الفائدة مبالغ فيه.²

إنّ الدول التي قامت بتنفيذ اتفاقيات الاستقرار الاقتصادي والتكيف الهيكلي وخفض من قيمة عملاتها الوطنية تكبدت بنوكها خسائر فادحة نذكر من بينها:³

– أزمة سعر الصرف في المكسيك التي حدثت عام 1994

– أزمة سعر الصرف في دول جنوب شرق آسيا التي بدأت شرارتها الأولى في بانكوك "عاصمة تايلاند" ، وسرعان ما انتقلت إلى باقي دول شرق آسيا، وتمثلت الأزمة في مسلسل من انهيارات أسعار صرف عملات هذه الدول، تبعها تدهور حاد في مؤشرات أسعار الأسهم مقدرة بالعملات المحلية في بورصاتها وفق النسب التي تظهر في الجدول التالي:

¹ طارق عبد العال حماد، التطورات العالمية وانعكاساتها على أعمال البنوك، الدار الجامعية، الإسكندرية، 1999 ، ص232

² أبودراز سفيان، مرجع سبق ذكره ، ص107.

³ محمد زميت، مرجع سبق ذكره، ص 182.

الجدول رقم (02): تأثير الأزمة على أسعار الصرف والأسهم لعملات الدول المعنية من منتصف عام 1997 إلى

جويلية 1998.

هونغ كونغ	سنغافورة	تايلان	كوريا ج	الفلبين	ماليزيا	تايلاندا	أندونيسيا	
1%	15,4%	19,22%	35%	36,2%	39,8%	40,1%	83,3%	انهيار أسعار صرف العملات :
2%	40%	-	57,2%	5,9%	55,5%	46%	29,8%	تدهور مؤشرات أسعار الأسهم

المصدر: أحمد السيد نجار، التحرير المالي في الاقتصاد المصري، رؤية الخبرة الآسيوية: دراسات إستراتيجية العدد 69،

القاهرة 1998، ص20.

2- الأزمات المصرفية:

تحدث الأزمات المصرفية نتيجة لاندفاع فعلي أو محتمل على سحب الودائع من البنوك، مما يؤدي إلى قيام البنوك بإيقاف التزاماتها الداخلية للتحويل أو إلى إرغام الحكومة على التدخل لمنع ذلك، هذا بتقديم دعم مالي كبير للبنوك.

وهناك شيء من الاختلاف في تعريف الأزمات المصرفية، حيث أن المعايير التي تستخدم في تعريف الأزمة المصرفية هي:

- نسبة القروض المعدومة تتجاوز 10%

- إذا تجاوز حجم الإصلاح أو عملية الإنقاذ 2% من الناتج المحلي الإجمالي.

- إذا نتج عن الأزمة تأمين بعض البنوك.

3- التذبذب المالي:

إن عمليات تحرير رأس المال والتدفقات الخارجية يمكن أن يؤدي إلى تفاقم في تذبذب الحركة الاقتصادية، ويزيد من هشاشة الاقتصاد المحلي من خلال:

- المضاربة.
- ميول البنوك إلى أخذ مخاطرة أكبر خاصة في ظل وجود ضمانات ولو ضمنية من قبل الحكومة .Moral Hazard.
- عدم التطابق بين فترات الأصول والخصوم من ناحية والعملات المحسوبة بمعاهدة الأصول والخصوم من الناحية أخرى.
- التذبذب يزيد من درجة المخاطر المنبثقة عن عدم استقرار سعر الصرف أو تغير مستمر في مستوى الاحتياطي الأجنبي، أو التغير الشديد في التدفقات المختلفة لرؤوس الأموال.
- وفي الحقيقة، إن درجة التذبذب تعد مقياسا لدرجة المخاطرة، حيث يؤثر -أي التذبذب- على النمو وتنافسية الصادرات.

*مصادر التذبذب المالي: يمكن اختصارها فيما يلي:

- عوامل محلية: تغيرات فعلية أو متوقعة للسياسات الاقتصادية.
- عوامل خارجية: التغير في أسعار الفائدة أو معدلات التبادل.
- وجود "تصرفات القطيع" أو سلوك القطيع من جانب المستثمرين.
- العدوى المالية: خروج رؤوس الأموال نتيجة نشوب أزمة ثقة في بلد أو بلدان مجاورة، كما حدث خلال أزمة المكسيك وتأثيرها على البلدان المجاورة.
- التخصيص غير الملائم للموارد.

III-2-2-2- أثر مستوى التطور المالي على عدم الاستقرار المالي:

منذ السبعينات وحتى الثمانينات، قامت العديد من الدول السائرة في طريقها إلى النمو، بتحرير أنظمتها المالية من القيود الداخلية التي كانت تعيق التطور، إذ تمثلت تلك القيود في:

- تحديد سقف لمعدل الفائدة.

- الاحتياطات الإجبارية ذات المستوى العالي.

- فرض قيود على دخول البنوك الأجنبية

وفيما يتعلق بهذه النقطة الأخيرة، اتخذت تلك الدول سياسة الانفتاح نحو الخارج مع رفع الرقابة على تبادل وحركة رؤوس الأموال.

وكانت أول التجارب المطبقة لأعمال Mackinion و Shaw في كوريا الجنوبية. وترتب عن ذلك ارتفاع كبير في قيمة الودائع البنكية، مما أنعش النمو الاقتصادي، دون تعريض الاستقرار النقدي للخطر.

وخلافا لذلك فإن عملية التحرير المالي في أمريكا اللاتينية في نهاية السبعينات (الأرجنتين، الشيلي، الأوروغواي) والفلبين كما في تركيا. وفي الثمانينات حققت فشلا: حيث أفصحت عن زيادة مفرطة في معدلات الفائدة الحقيقية، وتدفقات عالية لرؤوس الأموال، وفي نهاية المطاف أزمة جسيمة في ميزان المدفوعات والنظام المصرفي.

عرف تحليل الأزمات المالية حديثا بعد الأزمة الآسيوية، حيث مكن ذلك من تبيان أن تراكم القروض البنكية يعد واحدا من المؤشرات التي تعمل على التنبؤ بوقوع أزمة مالية.

وفي هذا الصدد يمكن ملاحظة أن التطور المالي في الدول النامية، كثيرا ما يقاس عن طريق معدل نمو الكتلة النقدية أو نمو نسبة القروض البنكية إلى الناتج المحلي الإجمالي، أيضا تشهد هذه

المتغيرات عدم استقرار على المدى القصير، إن خيبة الأمل التي حققها التحرير المالي بعثت على التقليل من الحماسة لفوائد التطور المالي¹.

وبإمكاننا أن نقدم وبشكل موجز نموذج Taylor (1983) كتعليل لفوائد ومخاطر التحرير المالي:

• نموذج Taylor (1983)²:

يعتبر Taylor أن أسعار الفائدة العالية لها أثر إيجابي على الطلب على القروض وأن الأسواق الموازية (marchés informels) هي أكثر فعالية من البنوك التجارية فيما يتعلق بالوساطة المالية، كون أن النظام البنكي غير قادر على تحويل كل المدخرات إلى قروض.

تحت فرضية التشغيل الكامل، y حجم الإنتاج هي دالة للرأس المال وهي متزايدة.

$$Y = a K \dots\dots\dots(5.3)$$

ويمكن كتابة قيمة الإنتاج كما يلي:

$$P_y = (1+i) wN + rPK \dots\dots\dots(6.3)$$

Y : حجم الإنتاج.

P : المستوى العام للأسعار

i : المعدل الاسمي للفائدة (للسوق الموازية)

w : المعدل الإسمي للأجر.

N : حجم العمل.

r : معدل الربح

لا يوجد إحلال بين عوامل الإنتاج (K و N) ويتناسب حجم العمل مع الإنتاج

$$N = by = baK \dots\dots\dots(7.3)$$

بتعويض المعادلة (6.3) في (7.3) نحصل على علاقة معدل الربح التالية:

¹ Kangui Kpodar, op.cit, p.109

² Audrey Chouchane, Verdier, op.cit, p.115-121.

$$b = Y/N \text{ مع } r = a \left[1 - \frac{(1+i)wb}{p} \right] \dots\dots\dots(8.3)$$

يتناسب معدل الربح طردا مع المستوى العام للأسعار، وعكسا مع زيادة المعدل الاسمي للأجر، والمعدل الاسمي للفائدة.

وبقلب المعادلة (8-3) نحصل على المستوى العام للأسعار

$$P = \frac{aw(1+i)b}{a-r} \dots\dots\dots(9.3)$$

حيث شرط توازن سوق السلع والخدمات يعطى بالمعادلة المحاسبية التالية:

$$Y=C+I+G \dots\dots\dots(10-3)$$

حيث:

C: الاستهلاك.

I: الاستثمار الخاص.

G: الإنفاق الحكومي.

من خلال المعادلة (6.3) يتبين أن المؤسسات تدخر جزءا من أرباحها الإجمالية (rPk)، ويمكن كتابة الاستهلاك الاسمي كما يلي:

$$PC=(1+i)wN+(1-s) rPk \dots\dots\dots(11.3)$$

نهتم بمعدل نمو مخزون رأس المال g: معدل نمو الدخل و $g = G/Y$: معدل نمو الإنفاق الحكومي، فيصبح شرط التوازن بين الادخار والاستثمار كما يلي:

$$g + ga - sr = 0 \dots\dots\dots(12.3)$$

بحل جملة المعادلتين (12.3) و معادلة المستوى العام للأسعار (9.3) يمكن إيجاد سعر التوازن، ففي بداية الأمر لدينا معدل الاستثمار يساوي الفرق بين معدل الربح ومعدل الفائدة الحقيقي (i-p)

ويفضل Taylor استعمال معدل الفائدة الحقيقي أكثر من الاسمي، لأنه يعتبر الاستثمار نسق طويل المدى (processus à long terme)

$$g = g_0 + h(r - (i - p)) \dots \dots \dots (13.3)$$

حيث g_0 : معدل نمو الاستثمار المستقل

h : معلمة.

ومنه يمكن كتابة المستوى العام للأسعار كما يلي:

$$p = \frac{(s - h)aw(1 + i)b}{[s - (h + g)]a - g_0 + h(i - p)} \dots \dots \dots (14 - 3)$$

ومنه فإن زيادة معدل الفائدة (i) له أثر غير واضح على المستوى العام للأسعار، فمن جهة ترفع من الأسعار بزيادة تكاليف العمل. ومن جهة أخرى تندي من الاستثمار والطلب الكلي مما يدفع بالأسعار إلى الانخفاض.

وبناء على المعادلة (13.3) يمكن استخلاص أن زيادة معدل الفائدة له أثر مرتد (récession) مهما كان تأثيره على المستوى العام للأسعار.

باعتبار العلاقات السابقة، فإن توازن سوق السلع والخدمات يمكن التعبير عنه من خلال العلاقة الموالية:

$$\frac{(s - h)a(1 + i)wb}{p} - h(i - p) + g_0 - [s - (g + h)]a = 0 \dots \dots \dots (15.3)$$

هذه العلاقة تعبر عن معادلة منحنى IS، وهي متزايدة في حالة (i, p) حيث أن زيادة معدل الفائدة يؤدي إلى زيادة المستوى العام للأسعار. وعند العكس IS يكون متناقصا: فزيادة i تؤدي إلى انخفاض الأسعار. وقبل شرح كل حالة على حده، تشير إلى أن Taylor يعرف دالة الطلب على الودائع البنكية كالتالي:

$$D_p = y(i, i_d, p, p_2) \dots \dots \dots (16.3)$$

id : معدل الفائدة الاسمي على الودائع.

π_2 : معدل تغير أسعار الذهب.

فمن الضروري على البنوك تكوين احتياطي*، وهو عبارة عن نسبة من الودائع ولتكن μ وبعد

تجميع النظام المالي (consolidation du système financier) : تقسيم الثروة الإجمالية كما يلي

$$W = H + PK + P_z Z \dots \dots \dots (17.3)$$

$P_z Z$: قيمة الذهب.

إجمالاً يصبح شرط توازن سوق الأموال (marché des fonds) التي تم افتراضها:

$$wbak - \frac{H}{m} + y(i, i_d, p, p_2)(H + PK + P_z Z) = 0 \dots \dots \dots (18.3)$$

وهي تمثل معادلة منحنى LM، وهي متزايدة في حالة (\dot{i}, \dot{p}) وفي هذا الصدد يفرق Taylor بين

وضعيتين، بهدف التأكيد بأن التحديد المالي المترجم برفع معدل الفائدة على الودائع لا يؤدي بالضرورة إلى زيادة عرض القروض.

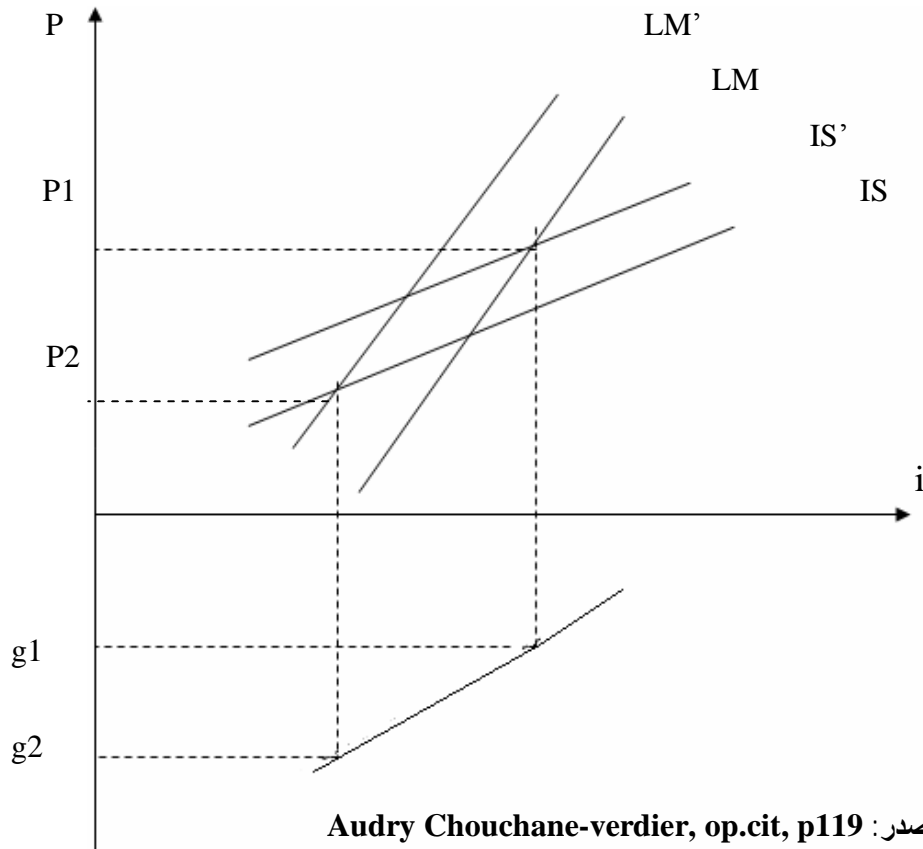
أ-الوضعية الأولى: نجاح التحرير المالي

في الوضعية منحنى IS و LM متقاطعان، حيث أن زيادة معدل الفائدة تؤدي إلى زيادة المستوى

العام للأسعار، مما يشجع الأفراد على تجميع ما لديهم من ذهب ويودعون بالبنوك.

*توجه الاحتياطات الإجبارية سد ديون الدولة.

الشكل رقم (08) نجاح التحرير المالي



من خلال هذه الوضعية، يتضح أن للتحرير المالي آثار إيجابية، حيث يجمع الوسطاء الماليون قدرا كبيرا من الموارد، ومن ثم ترتفع نسبة منح القروض، عند مستوى معين للأسعار، وينخفض معدل الفائدة على القروض (le taux d'intérêt prêteur) فينتقل منحنى LM نحو اليسار (LM').

وموازاة لذلك فإنه يزداد عدد الأشخاص المودعين، وينخفض الطلب الكلي عند معدل فائدة معين وينخفض مستوى الأسعار، فينتقل منحنى IS إلى اليمين (IS').

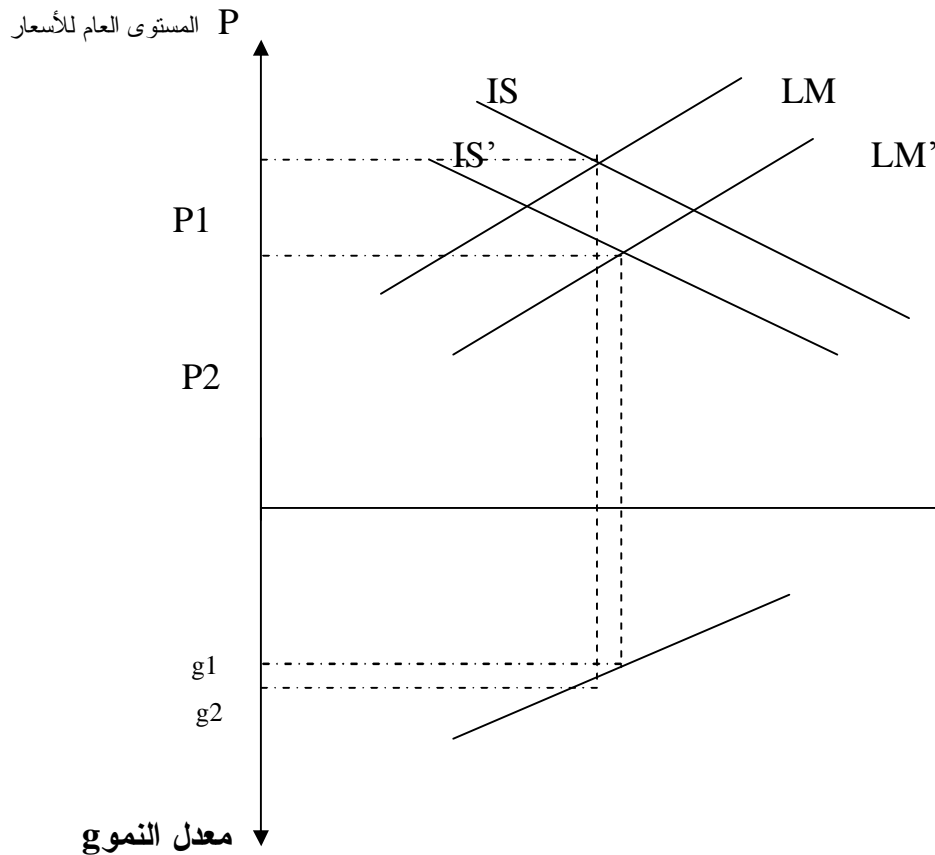
وفي مجمل القول فإن التحرير المالي في هذه الحالة يشجع على تخفيض معدل الفائدة على القروض، ومن ثم فإن قيمة رأس المال الثابت لدى المؤسسات ترتفع، هذا المكسب يحفز على

الاستثمار، ويشجع المؤسسات على زيادة الطلب على القروض، لا سيما لدى القطاع غير القانوني، وفي نهاية المطاف يرتفع معدل النمو من المستوى $g1$ إلى $g2$

ب-الوضعية الثانية: فشل التحرير المالي:

اهتم Taylor في هذه الوضعية بتزايد LM وانخفاض IS فعند هذه الوضعية يقوم الأفراد بإحلال الودائع البنكية غير القانونية (dépôts informels) وتترجم هذه الوضعية بانخفاض في العرض الكلي كون أن الحصول على قروض بطرق غير قانونية أكثر فعالية من الحصول عليها بطريقة رسمية، ويرتفع معدل الفائدة على القروض عند مستوى معين من الأسعار، فينتقل منحنى LM نحو اليمين

الشكل رقم (09): فشل التحرير المالي



المصدر: Audry Chouchane- Verdier, op.cit, p.120.

عندما يكون منحنى IS متناقصا فإن ذلك يعبر عن العلاقة العكسية بين معدل الفائدة على القروض والسعر، وعلى مستوى بسوق السلع والخدمات فإن انخفاض الأسعار يترجم بقلّة إقدام المؤسسات على الاستثمار فينتقل منحنى IS نحو اليسار.

من خلال هذه الوضعية فإن التحرير المالي يعمل على تخفيض مستوى الاستثمار.

وفي مجمل القول، يستخلص Taylor بأن التحرير المالي قد يؤدي إلى انخفاض العرض الإجمالي للقروض، وبإمكان عمليات التحرير المالي أن تكون مجدية إلا في حالة دعمها بسياسة نقدية توسعية وبالتالي ضمان انتقال منحنى LM نحو اليمين دوما مهما كانت وضعية منحنى IS.

ودعما لهذا التحليل، وجدت عدة حجج أخرى ترمي إلى تعليل وشرح الآثار الإيجابية للتحرير المالي، المحرّضة على رفع وتيرة النمو الاقتصادي وكذا إمكانية حدوث عدم استقرار مالي عال خاصة في الدول النامية.

ففي المقام الأول، إن زيادة النقود الكتابية *monnaies scripturale* يؤدي إلى زيادة الكتلة النقدية قد تؤدي إلى الوقوع في أزمة مصرفية.

حيث أن عجز أحد البنوك عن تأمين السيولة قد يؤثر على كامل النظام المصرفي، خاصة في ظل غياب نظام فعال ورقابة على البنوك وتأمين، الودائع، ويمكن ملاحظة ذلك حتى من خلال عجز الدولة الذي يترتب عنه تخلف في الدفع، تحويل السندات غير السائلة إلى ودائع سائلة يعد واحدا من بين الأدوار الرئيسية للبنوك.

وبإمكان البنوك اللجوء إلى ذلك في حالة ما إذا كانت قيمة تصفية الأصول أدنى من قيمة الودائع، ومن ثم قد تؤثر هذه الظاهرة على بنوك أخرى هي في وضعية مستقرة، نظرا لتكاليف التصفية المفاجئة للسندات إضافة إلى غياب المعلومات عن المودعين وقدرة البنوك على الوفاء، التي من شأنها أن تساعد المودعين على التفرقة بين البنوك القادرة وغير القادرة على الوفاء، فيكون كل

مودع عقلانيا إذا قام بسحب إيداعاته من البنوك التي لا يثق في وفائها، ومن ثم فإن الاستعجال في السحب، خاصة حين إقدام جملة من المودعين على ذلك - قد يؤثر على وضعية البنك (المسحوب منه طبعا).

من جهة أخرى فإن ارتفاع عال في النقود الكتابية غير المصحوب برقابة بنكية، قد يترتب عنه عجز بنكي بالجملة، كما حدث في الدول المصنعة خلال القرن 19 وبداية القرن 20 وفي الدول النامية حديثا جراء تحول اقتصادياتها إلى اقتصاديات حرة.

في هذا الصدد يشير Nachei (2001) إلى أنه في حالة اقتصاد مقايضة لبلد ما لا يمكن الوقوع في أزمات مصرفية، ولا أزمات تبادل، وبمجرد ما يطور ذلك البلد من نظامه المصرفي يفتح المجال لحرية التبادل مع دول أخرى، مما يجعل من هذا البلد عرضة للوقوع في أزمات. ونتيجة لذلك يتبين بأن تطور النظام المالي قد يكون مصدرا رئيسيا للأزمات المالية.

بالإضافة إلى ذلك فقد أخذ بعين الاعتبار خطر السيولة، خاصة في دراسة Rancière و Gaytane (2002) من خلال نموذج قياسي، حيث قاما بدراسة أثر السيولة البنكية على الاستثمار والنمو على مستويات مختلفة من التطور.

وقد تم من خلال هذه الدراسة الاعتماد على نموذج نمو نيوكلاسيكي أخذا بعين الاعتبار بأن البنوك تقوم بالتأمين ضد صدمات السيولة، حيث أن النشاط البنكي يساهم في النمو ذلك من خلال اجتناب تصفية المشاريع ذات المردودية العالية على المدى الطويل، غير أن النظام البنكي قد يعرف أزمات سيولة قد تخلق خسائر جسيمة في عملية الإنتاج على المدى القصير.

كما بين الباحثان بأنه في الدول ذات الدخل المتوسط معرضة للوقوع في أزمات سيولة، بينما تقوم الدول الفقيرة بالاحتباس من هذه الأزمات، كون أنه ليس لها ما يكفي من السيولة لمواجهة هذا النوع من الأزمات المالية، وخلافا لذلك فإن الدولة الغنية تخصص مبالغ مالية كافية لمواجهة

الأزمات المالية. ولا يعني ذلك أنها لا تحترس من مخاطر الأزمات كون أن تغطية تكاليف الأزمات المالية في حد ذاتها قد تسبب خطر السيولة وبالتالي تصبح التكاليف أعلى من المكاسب المنتظرة من خلال نمو الاقتصاد.

بالإضافة إلى ما سبق فإن العدد المتزايد للوسطاء الماليين يعظم من مخاطر التمويل الخارجي بدلا من تخفيضه ، إذ أن زيادة عدد البنوك والمنافسة فيما بينها ليس بالضرورة لها فوائد، فبالإمكان أن تؤثر على استمرار العلاقة بنك/ زبون، وتقلل من تحفيز البنوك على الاستثمار عند العلم بأن مردودية ذلك الاستثمار هي على المدى الطويل.

ومن جهة أخرى فإن المنافسة الحادة تؤدي بالبنوك إلى رفع سعر الفائدة على الودائع من أجل التحفيز على الإيداع، مما يقلل من الهامش الربحي لديهم، وبالرغم من أن ذلك يتجاوب مع كل من الاستثمار والادخار، إلا أن التقليل من الهامش الربحي يترتب عنه انخفاض القيمة المتعلقة بالامتياز البنكي¹؛ Privilège bancaire (يأخذ بعين الاعتبار النسب الإجبارية الدنيا بين رأس المال والأصول المعرضة للخطر).

وبدوره يحفز هذا الانخفاض على اكتساب الأصول المعرضة للخطر بنسب أكثر، وبناء على ذلك تصبح الرقابة على سعر الفائدة ذات أهمية بالغة في هذه الحالة، بغية التقليل من حدة المضاربة² (comportement spéculateur)

فحسب (Stignitz et Neiss (1981)، في حالة عدم التأكد فإن سلوك بنك ما يكون محدودا، ذلك عن طريق تحديد معدل الفائدة وعقلنة منح القروض وكذا محاولة تفادي الاختيار السيئ La sélection adverse (أي المتعاملين الأكثر احتمالا لعدم تسديد الديون هم الذين يحصلون على القروض) ذلك في إطار معلومات غير متكافئة L'asymétrie d'information . مما ينتج عدم قدرة النظام المالي

¹ Kagni Kpodar, op. cit. p.111

² Crisian de boissieu, op.cit, p.75

على تخصيص الموارد المالية بشكل كفاء مما ينتج عنه تراجع في النشاط الاقتصادي، وتدهور الوضع المالي للبنوك ومختلف المتعاملين الاقتصاديين.

بالإضافة إلى ما سبق، فإن الأزمات المالية أيضا من شأنها أن تتجم عن تطور الأسواق المالية، ففي 1985 أثبت John Stiglitz بأن عدم تكافؤ المعلومات بين المستثمرين على مستوى الأسواق المالية تسبب سلوك أطلق عليه¹ « Passager Clandestin » مما يؤدي بهم إلى التخصيص السيء لمدخراتهم.

و دعما لما سبق ذكره، نقدم فيما يلي مثلا عن الأزمة الآسيوية.

الأزمة الآسيوية²:

تتطوي الأزمة المالية الآسيوية على أربعة مشاكل:

1. نقص التبادل الأجنبي في تايلاندا وكوريا الجنوبية، وأندونيسيا ودول آسيوية أخرى، وقد تسبب هذا النقص في انخفاض قيمة العملات والأسهم العادية.
2. عدم ملاءمة القطاعات المالية وكذا آلياتها لتوزيع رؤوس الأموال في الاقتصاديات الآسيوية الأكثر اضطرابا.
3. تأثير الأزمة على كل من الولايات المتحدة الأمريكية والعالم.
4. دور صندوق النقد الدولي تجاه الأزمة المالية الآسيوية.

لقد بدأت الأزمة المالية الآسيوية بجولتين من جولات نفاذ واستهلاك العملة والذي بدأ منذ أوائل صيف 1997، وكانت الجولة الأولى تتمثل في انخفاض قيمة الباعث التيلاندي والريجينت

¹ S. Guillaumont Jeanneney et K. Kpodar, op. cit., p.8

² عبد الحكيم مصطفى الشرفاوي ، العولمة المالية وإمكانيات التحكم عدوى الأزمات المالية، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية 2003، ص 84-78.

الماليزي، والبيزو الفلبيني والروبية الأندونيسي وعندما استقرت عملات هذه البلاد عند قيم منخفضة بدأت الجولة الثانية بضغط ضربت الدولار التايواني والورن الكوري والريال البرازيلي والدولار السنغافوري والصيني، وفي مواجهة الضغوط على العملات قامت الحكومات ببيع الدولار من احتياطي التبادل الأجنبي واشترت عملاتها ورفعت معدلات الفائدة لإحباط محاولات المضاربين وجذب رأس المال الأجنبي.

وقد أدت معدلات الفائدة المرتفعة بدورها إلى إبطاء النمو الاقتصادي وجعلت السندات كأوراق مالية أكثر جاذبية من الأسهم فانخفضت أسعار هذه الأخيرة، وبدأت المؤسسات المالية في هذه البلاد تصاب بالذعر من الشائعات حول المضاربات المحتملة مما دفعها إما إلى شراء الدولار الأمريكي، أو سحب عملاتها إلى خارج دول المنطقة.

وقد لعب الذعر الذي سيطر على لب الأزمة الآسيوية والذي غذته الأكاذيب والشائعات دورا في عدم وقف الانهيار، فالخوف هو خلاصة اقتصاد السوق، وهكذا انتقل التدهور من قيم الأسهم إلى أسواق الأسهم الأخرى في العالم، على الرغم من أن أسواق الولايات المتحدة الأمريكية والأسواق الأوروبية قد استعادت مكانتها فيما بعد.

وقد عادت أهم الأسباب والعوامل الهيكلية التي أسهمت في نشوب هذه الأزمة:

- مشاكل ديون القطاع الخاص وضعف جودة القروض.
- ارتفاع الالتزامات الخارجية في الدول المقترضة.
- الارتباط الوثيق بين العملة المحلية والدولار الأمريكي.
- ضعف الأداء الاقتصادي ومشاكل ميزان المدفوعات.

- المضاربة على العملات.
 - التغيرات التكنولوجية في أسواق رأس المال.
 - نقص الثقة في قدرة الحكومة على حل مشاكلها بنجاح.
- إذ أن تأثير انخفاض معدل النمو الاقتصادي على أسعار الصرف في الدولة ليس بالتأثير الملحوظ، فقد أثر على حسابات التجارة ورأس المال بطرق عكسية. فمن ناحية نجد أن معدل النمو المنخفض عادة ما يسبب تحسن في الميزان التجاري للدولة وهذا الوضع من الممكن أن يقوي ويدعم عملة الدولة.

وفي حالة الدول الآسيوية كان النمو في تزايد مستمر لدرجة أن الحسابات الجارية وحسابات التجارة مالت إلى البقاء في حالة عجز، حتى في تايلاند نفسها لم يتسبب انخفاض معدل النمو في تحسين الميزان التجاري بها. وعلى جانب حسابات رأس المال نجد أن انخفاض معدل النمو عادة ما يسبب مشاكل للمدينين في الدول و الدين اقترضوا لأجل تمويل الإنتاج أو الدين استثمروا أموالهم في العقارات أو في الأسهم العادية ثم واجهتهم مشكلة جدولة ديونهم¹

وانخفاض النمو يعني انخفاض الطلب وانخفاض الأرباح وقيم الأسهم والعقارات، وكلها اشتدت حدة الانخفاض كلما انخفضت معدلات الفائدة وهذا من الممكن أن يدفع المقرضين العالميين إلى البحث عن أماكن أخرى لاستثمار أموالهم في قروض تمويلية وهذا يضعف عملة الدولة، كما أن الكساد يتسبب في جعل القروض رديئة ويطرد المقرضين الأجانب.

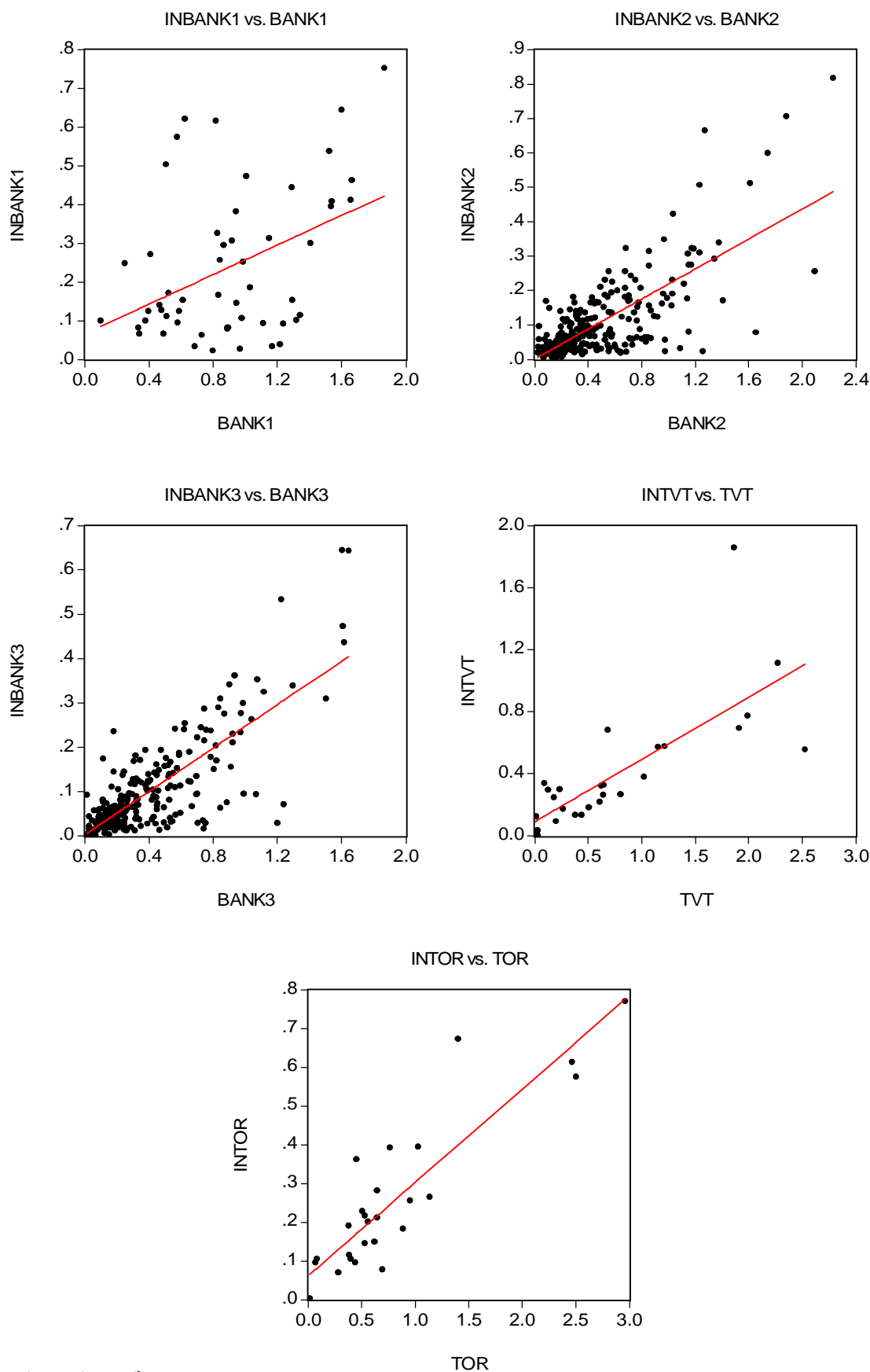
¹ عبد الحكيم مصطفى الشرقاوي ، نفس المرجع السابق، ص 91.

• تحليل وصفي لعلاقة التطور المالي بالتذبذب المالي

يهدف الشكل (10) إلى مقارنة مستوى التطور المالي مقاسا بمؤشرات مختلفة (الخاصة بالقطاع المصرفي والسوق المالي) مع تذبذب كل مؤشر^(*) مقاسا بالقيمة المطلقة لبواقي انحدار كل مؤشر في السنة t بالنسبة لنفس المؤشر في السنة $t-1^{(**)}$ فما يمكن ملاحظته على التمثيلات الموالية هو وجود اتجاه موجب مزدوج لمؤشرات التطور المالي وكذا التذبذب المالي. إن هذه الأشكال تعبر عن المؤشرات بصفة عامة دون الأخذ بعين الاعتبار خصائص كل دولة أو كل منطقة على حدة، والهدف هو تبيان العلاقة الطردية بين المتغيرتين فقط. أما فيما يتعلق بدراسة الاختلافات بين الدول والمناطق فهو مدرج ضمن الدراسة القياسية.

(*) راجع الملحق رقم (III)
 (***) تم حساب التذبذب المالي (1961-2006) لكل دولة على حدة وتم أخذ القيم المطلقة للبواقي كمؤشرات سنوية معبرة عن التذبذب المالي، ثم قمنا بحساب المتوسطات خلال الفترات الفرعية (1965-1974، 1975-1984، 1985-1984، 1995-2004).

*الشكل رقم (10) مؤشرات التطور المالي والتذبذب المالي (خلال الفترة 1965-2005).



إعداد الباحثة انطلاقاً من قاعدة البيانات.

III-2-3- تحليل قياسي لأثر مستوى تطور النظام المالي على عدم الاستقرار المالي

بناء على التحليل السابق، فإنه يمكن التعبير عن عدم الاستقرار المالي باستعمال متغيرتين اثنتين، أولاهما تعبر عن الأزمات المالية الهيكلية والثانية تتعلق بالتذبذب المالي.

* متغيرة الأزمات المالية، تم التعبير عن حدوث أزمة مالية بمتغيرة وهمية تأخذ القيمة 1 عند حدوث أزمة وتأخذ القيمة 0 عند العكس خلال الفترة المدروسة. وفي هذا الصدد قام كل من Caprio et Khlingebiel (2003) بجمع البيانات التي تتعلق بالأزمات المالية الهيكلية و117 أزمة ضمن عينة لـ 93 دولة منذ 1970 ويعرف كل منهما الأزمة المصرفية الهيكلية (crise systémique) بفقدان البنوك التجارية معظم أو كل رأس المال. وقد تم الاعتماد على قاعدة البيانات هذه. لتحديد المتغيرة المتعلقة بالأزمات المالية.

* متغيرات التذبذب المالي، ويعبر عن عدم انتظام مؤشرات التطور المالي وانطلاقاً من أعمال Kpodar في دراسة لعدم الاستقرار المالي والنمو الاقتصادي تم تعريف هذه المتغيرة كما يلي:

التذبذب المالي لمؤشر تطور النظام المالي = متوسط القيمة المطلقة لبواقي اندحار مؤشر التطور النظام المالي للسنة t على مؤشر تطور النظام المالي للسنة t-1 خلال فترة 1964-2005.

تحديد نموذج الانحدار:

نحاول تقدير نموذجين لأجل معرفة أثر مستوى تطور النظام المالي على عدم الاستقرار المالي.

حيث يعنى الأول بتقرير أثر مستوى تطور النظام المالي على الأزمات المصرفية وقد تم في هذه الحالة التقدير باستعمال نماذج لوجيت logit. حيث أن هذا النوع من النماذج يستعمل عندما يكون المتغير التابع منفصلاً، حيث تعطي نماذج لوجيت logit تقديراً متسقاً عند استعمالنا لطريقة المعقولة العظمى¹.

¹ Limited Dependent variable models using panel data, the journal of human resource, vol.22 Nbr 3 Summer, 1987, p 315.

بينما يعنى النموذج الثاني بتقدير أثر مستوى تطور النظام المالي على التذبذب المالي حيث تمثلت المتغيرة المستقلة به في التذبذبات المالية.

كما تم استعمال جملة من المتغيرات التابعة في كل من النموذجين، هي مستوى الدخل الحقيقي للفرد، معدل التضخم، مصدر القانون، مؤشرات التطور المالي.

وقد تم الاعتماد على نماذج بانيل ذات الأثر الثابت المتعلق بالأفراد¹. باستعمال طريقة المربعات الصغرى في تقدير هذا النموذج. ما يميز هذا النوع من النماذج ثبات معامل المتغيرة المستقلة، بينما المعامل الثابت يتغير من فرد إلى آخر، أي رغم وجود أثر الزمن يوجد أثر آخر يتمثل في الأثر الفردي. إذ تكتب الصيغة العامة لهذا النوع من النماذج كما يلي:

$$y_{it} = a_i + b' x_{it} + e_{it}$$

نشير فقط إلى أنه تم تقدير هذا النموذج لكل منطقة من العالم على حدة (وفقا لتصنيف البنك العالمي) بغية المقارنة بين مختلف المناطق، إضافة إلى إمكانية المقارنة بين مختلف الدول في نفس المنطقة.

النموذج الأول: الأزمات المصرفية الهيكلية وتطور النظام المالي:

الصيغة العامة للنموذج:

$$CRISE_{i,t} = a_0 + a_1 BANK_{i,t} + a_3 \log(GDPP_{i,t}) + a_4 INFL_{i,t} + a_5 (BANK \times INFL) + e_{it}$$

حيث CRISE: متغيرة وهمية للتعبير عن حدوث أزمة مصرفية هيكلية.

BANK: تعبر عن مؤشر تطور القطاع المصرفي: إذ تم في كل مرة استخدام مؤشر من بين

المؤشرات الموالية:

BANK1 : نسبة أصول البنوك التجارية / GDP

¹ Demodar N. Gujarati, Econometrie, édition de boeck, 2003, p 646.

BANK2: نسبة القروض الممنوحة من طرف البنوك للقطاع الخاص/GDP.

BANK3: نسبة القروض الممنوحة من طرف البنوك والمؤسسات المالية الأخرى للقطاع الخاص/GDP.

GDPP: لوغاريتم الدخل الحقيقي للفرد من الناتج المحلي الإجمالي.

INFL: التضخم: حيث تم حساب هذه المتغيرة كما يلي:

$$INFL = \log(1 + \text{taux d'inflation})$$

ϵ_{it} : مقدار الخطأ.

وباستعمال برنامج EVIEWS في التقدير تحصلنا على النتائج المدرجة في الملحق رقم (I) (الجدول رقم (1.1)، (2.1)، (3.1)).

تحليل نتائج التقدير:

من خلال نتائج التقدير المتحصل عليها، نقوم بمعاينة نماذج الانحدار كالتالي:

أولاً: التقييم الإحصائي

من أجل اختبار معنوية النموذج نعتمد على إحصائية نسبة المعقولية العظمى le ratio du

vraisemblance (LR) حيث تحت فرضية العدم فإن هذه النسبة تتبع توزيع كاي تربيع ذو درجة

$$\text{حرية } c^2(k-1), k-1.^1$$

بينما نعتمد على $Pseudo R^2$ لإجراء اختبار جودة التوفيق بدلا من R^2 .

وبالعودة إلى نتائج التقدير فإن: كل النماذج التي تم تقديرها في (الجدول رقم (1.1)، (2.1)،

(3.1)) هي معنوية عند مستوى دلالة 1 % عدا النموذج (1) في الجدول رقم (2.1) والجدول رقم

(3.1). وبالعودة إلى اختبار جودة التوفيق فإنه معاملات $Pseudo R^2$ في كل النماذج هي ضعيفة

¹ Christian Gonrieroux, économétrie des variables qualitatives, 2^{ème} édition, édition economica, 1989, p 28.

² للمزيد من التفاصيل انظر:

Damodar N Gujarati, Op.Cit, pp 603-604.

عدا النموذج (4) من الجدول رقم (1.1)، (2.1) و (3.1). تشير إلى أن قيمة Pseudo R² عند إدخال متغيرة إضافية للنموذج كانت ترتفع في كل مرة.

ويمكن القول بأن المتغيرات المفسرة خلال النموذج (4) من الجدول رقم (2.1) و (3.1) لا تفسر إلا 50 % من إمكانية حدوث الأزمات. بينما لا تفسر متغيرات النموذج (4) من الجدول رقم (1.1) إلا 29 % فقط من إمكانية حدوث أزمات مصرفية.

وانطلاقاً من النموذج (4) في الجدول (1.1) فإننا نقبل إحصائياً معلتي التضخم ولوغاريتم الناتج المحلي الإجمالي. بينما نقبل إحصائياً معالم التضخم، لوغاريتم الناتج المحلي الإجمالي، نسبة القروض الممنوحة من طرف البنوك التجارية لصالح القطاع الخاص من الناتج المحلي الإجمالي، ونسبة القروض الممنوحة من طرف البنوك والمؤسسات المالية الأخرى لصالح القطاع الخاص من الناتج المحلي الإجمالي للنموذجين (4) في كل من الجدولين (2.1)، (3.1).

ثانياً: التقييم الاقتصادي

من خلال إشارات معاملات مؤشرات تطور النظام المالي (الجدول (1.1)، (2.1) و (3.1): العمود (4) من كل جدول) يمكن تأكيد ما تم فرضه فيما يتعلق بالعلاقة (الموجبة) الطردية بين متغيرة الأزمات المصرفية ومؤشرات التطور المالي، واحتمال أن يعرف البلد أزمة مصرفية. فعلى سبيل المثال: إذا ارتفعت نسبة القروض الممنوحة من طرف البنوك التجارية لصالح القطاع الخاص من الناتج المحلي الإجمالي بنسبة 1% فإن احتمال الوقوع في أزمة مصرفية يزيد بنسبة 56% (في ظل ثبات المتغيرات الأخرى) بمعنى آخر فإن خطر الوقوع في أزمة يتضاعف بـ1.75 مرة عند الرفع من نسبة مؤشر التطور المالي (BANK2)*. (لاحظ النموذج (4) من الجدول (2.1)).

* تم الاعتماد في ذلك على نسبة الخط Le ratio du chance والذي يتم حسابه عن طريق (). ولمزيد من التفاصيل راجع: Damodar N Gujarati, Op.Cit, p 594.

النموذج الثاني: التذبذب المالي وتطور النظام المالي

الصيغة العامة للنموذج

$$INBANK_{i,t} = a_{1i,t} + a_2 \log(GDPP_{i,t}) + a_3 INFL_{i,t} + a_4 (BANK_{i,t} \times ORIGINE_{i,t}) + e_{it}$$

حيث:

INBANK_{i,t}: تعبر عن التذبذب المالي لمؤشرات تطور القطاع المصرفي (سبق وأن أشرنا إليها).

ORIGINE_{i,t}: تعبر عن مصدر القانون وهي عبارة عن متغيرات وهمية: إذ تم تقسيمها إلى أربع

متغيرات هي كالاتي:

ENGL: مصادر انجليزية.

FREN: مصادر فرنسية.

GERM: مصادر جرمانية.

SCAN: مصادر اسكندنافية.

ϵ_{it} : مقدار الخطأ

نشير فقط في هذا المقام إلى أنه قد تم تقديم نموذج لكل مجموعة من الدول، مصنفة وفقا لمعيار

النمو والتنمية، ولا بأس أن تلفت الانتباه إلى محتوى ذلك التصنيف:

يعتمد هذا التصنيف من طرف البنك الدولي، ويعتبر بسيطا كونه يعتمد على معيار الدخل للفصل

بين بلد متخلف وآخر متقدم، حيث إذا بلغ متوسط الدخل حقيقي قيمة معينة نقول أن البلد متخلف

وإذا تعداها نقول أنه سار في طريق النمو، ويقسم البنك الدولي العالم إلى أربع مجموعات¹:

* مجموعة الاقتصاديات منخفضة الدخل: التي يكون دخل الفرد بها أقل من 700 دولار بأسعار 1992.

* مجموعة الاقتصاديات متوسطة الدخل الأدنى: ويكون دخل الفرد بها بين 700 و3000 دولار.

¹ عبد الرحمن يسري أحمد، النظرة الاقتصادية الكلية، ص345.

* مجموعة الاقتصاديات متوسطة الدخل الأعلى: ويكون دخل الفرد بها بين 3000 و7000 دولار.

* مجموعة الاقتصاديات مرتفعة الدخل: وهي التي يتجاوز دخل الفرد السنوي فيها 7000 دولار.

وبغية المقارنة بين كل صنف والتمكن من مقارنة الدول ضمن نفس الصنف تم الاعتماد على نماذج بانيل Panel ذات الأثر الثابت المتعلقة بالأفراد بطريقة المربعات الصغرى العادية.

وباستعمال برنامج EVEIWS في التقدير حصلنا على النتائج المدرجة في الملحق رقم (I) (الجدول رقم (1.2) ، (2.2) ، (3.2) ، (4.2)).

تحليل نتائج التقدير:

إن نتائج التقدير المتعلقة بالنموذج الثاني (التذبذب المالي وتطور النظام المالي) ممثلة في

الملحق رقم (I) والتي تتعلق - على التوالي - بالمجموعات التالية:

مجموعة الاقتصاديات مرتفعة الدخل، مجموعة الاقتصاديات منخفضة الدخل، مجموعة الاقتصاديات متوسطة الدخل الأدنى، مجموعة الاقتصاديات متوسطة الدخل الأعلى.

إذ تم تقدير نماذج لتأثير التطور المالي على عدم الاستقرار المالي لكل منطقة على حده.

وقد تم تقدير تلك النماذج بالاعتماد على نماذج بانيل ذات الأثر الثابت المتعلقة بالأفراد (طريقة المربعات الصغرى العادية). حيث نستعمل اختبار هوسمان Hansman لاختيار أحسن نموذج بين نموذج الأثر العشوائي ونموذج الأثر الثابت.

* اختبار هوسمان Hausman:

من أجل تحديد أحسن نموذج عندما تقوم بمقارنة النماذج ذات الأثر الثابت وذات الأثر

العشوائي، نستعمل اختبار "هوسمان"، والذي يمكن إجراؤه عن طريق حساب الإحصائية الموالية:

$$H = c^2 [k - 1] = [b - \hat{B}] \hat{\Psi}^{-1} [b - \hat{B}]$$

حيث $\Psi = \text{var}[b - \hat{B}] = \text{var}[b] - \text{var}[\hat{B}]$ تمثل كل من مصفوفة التباين والتباين المشترك لمعالم الانحدار b المتحصل عليها من نماذج بانيل ذات الأثر الثابت عدا الثابت، ومصفوفة التباين والتباين المشترك لنموذج الأثر العشوائي \hat{B} عدا الثابت.

ومنه فإنه تحت فرضية العدم فإن أحسن نموذج هو نموذج الأثر العشوائي ويعني هذا أن الأثر الفردي غير مرتبط بالمتغيرات الأخرى، وعند العكس فإن أحسن نموذج هو نموذج الأثر الثابت¹.

فعلى ضوء نتائج التقدير هذه، تقوم بمعاينة معادلات الانحدار للمجموعات الأربعة كالتالي:

أولاً: التقييم الإحصائي:

ما يلاحظ أولاً هو أن المؤشر BANK2 و BANK3 أعطى نتائج أحسن من BANK1، أما بالنسبة للمعنوية الكلية للنماذج فهي مقبولة عند مستوى 1% لكل النماذج المقدره جملة. كما أن نتائج اختبار هوسمان توضح أن الأثر الثابت المتعلق بالأفراد هو الأحسن في جميع الانحدارات المجرأة.

أما فيما يتعلق بمعاملات التحديد فهي مرتفعة نسبياً بكل النماذج فهي تتراوح بين 0.55 و 0.98.

وبالرجوع إلى معنوية المتغيرات كل على حده فإننا نفضل التحليل حسب المجموعات:

المجموعة 1: مجموعة الاقتصاديات مرتفعة الدخل:

نقبل إحصائياً المتغيرات BANK2، BANK3، TVT و TOR في النماذج (4)، (7)، (10) و (11)

على التوالي (الجدول رقم (1.2)) عند مستوى معنوية 1% (عدا TVT فهي عند مستوى 5%).

وعند إدخال المتغيرة المتقاطعة بين مؤشرات التطور المالي والتضخم

(INFL×TOR : INFL×TVT, INFL×BANK.) فهي عموماً غير معنوية عدا النموذج (8). وقد بدت

مؤشرات التطور المالي أكثر معنوية عند ربطها بمصادر القانون ذلك في جميع النماذج (عدا

النموذج (3) و (12)).

¹ William green, Op.Cit, pp 289-290.

المجموعة 2: مجموعة الاقتصاديات منخفضة الدخل:

لم تتوفر لدينا معطيات كافية خاصة بمؤشرات السوق المالي لهذه المجموعة من الدول، وبالتالي نكتفي بمؤشرات تطور القطاع المصرفي.

حيث نقبل إحصائيا هذه المؤشرات في النماذج (1) و (7) عند مستوى معنوية 5% و 1% وبإجراء تقاطع هذه المؤشرات مع التضخم فإن جُلها غير معنوي.

وخلافا للمجموعة السابقة فإنه على العموم عند ربط تلك المؤشرات بمصادر القانون فلا تكون معنوية إحصائيا.

المجموعة 3: مجموعة الاقتصاديات متوسطة الدخل الأدنى:

كما في المجموعة السابقة فإنه لم تتوفر لدينا معطيات كافية خاصة بمؤشرات السوق المالي بهذه المجموعة من الدول.

إحصائيا نقبل المؤشر BANK2 و BANK3 (معنوية عند 1%)، انظر النموذج (3)، (6) من الجدول (3.2) وتبقى معنوية أيضا عند أخذ الاعتبار مصادر القانون (النموذج (5) و (8)) بينما المؤشر BANK1 فهو غير معنوي إحصائيا.

المجموعة 4: مجموعة الاقتصاديات متوسطة الدخل الأعلى

اكتفينا بتقدير مؤشرات تطور القطاع المصرفي نظرا لعدم كفاية معطيات السوق المالي.

إن المؤشر BANK1 غير معنوي إحصائيا في هذه المجموعة بينما BANK2 معنوي عند مستوى 5%، أما المؤشر BANK3 فهو معنوي عند مستوى 1% (انظر النموذج (1)، (3)، (6) من الجدول رقم (4.2)).

ويبقى نفس الحال عند اختبار مصادر القانون، (ينخفض مستوى معنوية المؤشر BANK2 إلى 10%: النموذج (5)).

ثانياً: الدراسة الاقتصادية

كما هو واضح من خلال النتائج المدرجة خلال الملحق رقم (I) فإنه توجد علاقة طردية بين تطور النظام المالي والتذبذب المالي.

فمثلاً عند ملاحظة النموذج رقم (4) في الجدول رقم (1.2) فإن رفع نسبة القروض الممنوحة من طرف البنوك التجارية لصالح القطاع الخاص من GDP بنقطة واحدة يؤدي إلى تذبذبه بـ 27%.

ويبقى التضخم في كل النماذج تقريبا عديم التأثير على مستوى التذبذب المالي (عدا النموذج (1) و(4) و(6) من الجدول رقم(1.2) - (المجموعة 1) - فهو ذو أثر سلبي بينما في النموذج (8)، (2) و(10)، نفس الجدول فهو يتناسب طردا مع التذبذب المالي)، وهذا ما يعكس أن لعدم استقرار الاقتصاد ككل تأثير على مستوى التذبذب المالي.

وعند الرجوع إلى مصادر القانون فيبدو في المجموعة الأولى أن تأثيرها غير واضح كون أنها كلها معنوية (في النموذج (6) و(9) من الجدول (1.2) (المجموعة 1)) بينما في باقي اندحارات المؤشرات الأخرى بنفس المجموعة فهي تبدي عدم تأثير هذه المتغيرة عن التذبذب المالي. وإذا بدت هذه المتغيرة (مؤشر التطور المالي حسب مصدر القانون) معنوية بالنسبة لنوع معين من مصادر القانون في المجموعات الأخرى فإن ذلك يعكس أن أغلب الدول في العينة يشتركون في نفس مصادر القانون.

وبالتالي يمكن الحكم مجملا بأنه ليس لمصادر القانون تأثير واضح على مستوى التذبذب المالي. أما عن علاقة لوغاريتم الناتج المحلي الإجمالي بالتذبذب المالي فقد كان أحيانا موجبا وأحيانا أخرى سالبا ولكن لم يكن معنويا إلا في (10) و(11): المجموعة (1) و(1)، (4)، (5)، (7)، (8)، (9): المجموعة (2).

III-3- أثر عدم الاستقرار المالي على النمو الاقتصادي:

لقد بينت العديد من الدراسات النظرية والتطبيقية أنه لتطور النظام المالي آثار إيجابية على النمو الاقتصادي، ولكن لا يعكس ذلك الدقة المطلقة، فبالرغم من أن للوساطة المالية فوائد جما في النهوض بالاقتصاد إلا أنه يمكن لها أن قد تتمخض عنها تكاليف باهظة. ويهدف شرح هذا القول، فإنه من الأحسن التفريق بين الأزمة (المصرفية والمالية) والتذبذب المالي، كون أن لكل منهما أثر مختلف على النمو.

ويبقى السؤال مطروحا : هل الأزمات المصرفية أم التذبذب المالي الذي يجلب الشؤم للاقتصاد ويؤثر على وتيرة نموه؟

III-3-1- الأزمات المصرفية والمالية والنمو الاقتصادي:

تتسبب الأزمات المصرفية في فقدان جزء كبير من رأس المال لدى البنوك، قد تصيب "عدوى الأزمة" مختلف البنوك بالنظام المصرفي كون أنها - أي البنوك - متعلقة ببعضها البعض. وفي هذا الصدد نشير إلى انخفاض الصحة المالية لهؤلاء البنوك يؤثر على منح القروض، ويؤثر ذلك على المؤسسات والتي بدورها تقوم بتخفيض الإنتاج. بالإضافة إلى ما سبق، ففي حالة الأزمة المالية، فإن رفع معدلات الفائدة ترفع من عبء المصاريف المالية لدى المؤسسات تجاه البنوك.

وإن نجمت الأزمة المالية عن ارتفاع سعر الصرف، فإن عبء المؤسسات يكون معتبرا أيضا، ويكون ذلك في حين ما اقترضت المؤسسات والبنوك المحلية بالعملة الصعبة من أجل تمويل استثمارات محلية، جراء الأزمة قد تصفى هذه المؤسسات أو البنوك فيكون لذلك تأثير سلبي على مستوى الإنتاج.

تجدر الإشارة في هذا الصدد إلى أن آثار الأزمات سواء المالية أو المصرفية على النمو ليست مستقرة، بل لها آثار ديناميكية التي تنعكس مستقبلا على نمو الاقتصاد.

وبالرغم من أن بعض الكتاب كانوا قد أشاروا إلى إمكانية عدم تأثير الأزمات على النمو، معللين قولهم بأن المؤسسات والبنوك غير الفعالة هي الوحيدة المتضررة من الأزمة¹. ويعتقدون أيضا - أحيانا - بأن تراجع أو تفهقر الاقتصاد يتجاوب على المدى الطويل مع إنتاجية عوامل الإنتاج، وأن إفلاس المؤسسات الأقل فعالية تعمل على تطور المؤسسات الأكثر تجديدا².

ولكن واقع الأزمات المالية أثبت بأن البنوك والمؤسسات السليمة هي قابلة للتأثر بالأزمة، إذ أن عدم تكافؤ المعلومات يعيق التفريق بين المؤسسات (أو البنوك) السليمة دون غيرها.

هذا دون غض النظر عن الأهمية البالغة للتكاليف الناجمة عن الأزمات المالية والمصرفية، وفي الجدول الموالي نقوم بعرض بعض الأزمات المصرفية والمالية مرفقة ببيانات متعلقة بنسبة تكاليفها من الناتج المحلي الإجمالي.

¹ Ross Levine, Norman Loayza and Thorsten Beck, Financial Intermediation and Growth: Causality and Causes, Central Bank, 2000, p.2-3.

² Kagni Kpodar, op .cit., p.2-3.

الجدول رقم (3): تأثير الأزمات المصرفية على معدل النمو الاقتصادي

عدد السنوات اللازمة حتى تغطي التطور المالي تكلفة الأزمة	الانخفاض في معدل نمو دخل الفرد CDPC %	معدل النمو السكاني %	الانخفاض في مستوى معدل نمو GDP %	فترة الأزمة	الدولة
-	11.36	2.48	2.10	1992-1990	الجزائر
5	11.00	1.23	12.23	1995	الأرجنتين
1	9.09	1.71	10.80	1990	البرازيل
-	108.63	2.74	111.37	1993-1987	الكمرون
4	44.45	1.55	46.00	1983-1981	الشيلي
8	5.00	2.00	7.00	1987-1982	كولومبيا
4	23.65	2.78	26.43	1992-1991	الكونغو الديمقراطية
-	6.72	2.58	9.30	1994	كوستاريكا
-	6.72	2.25	12.00	2001-1998	الإكوادور
28	37.33	1.67	39.00	2002-1997	أندونيسيا
21	30.39	2.61	33.00	2000-1997	ماليزيا
1	8.11	1.89	10.00	2000-1994	المكسيك
7	22.04	3.26	25.30	1983	النيجر
6	40.35	0.65	41.00	1984-1981	الأرغواي
-	11.61	2.39	14.00	1995-1994	فنزويلا

إعداد الباحثة انطلاقاً من قاعدة البيانات (2003) Klingebiel و Caprio

فإذا كانت وتيرة التطور المالي جد سريعة فإنه من الممكن أن ينجم عن ذلك أزمة، فهنا يصبح من الضروري تقييم التكاليف الواجب تحملها جراء الأزمة، وكم عدد السنوات اللازمة كي تغطي تلك التكاليف من خلال مساهمة التطور المالي في النمو الاقتصادي.

III-3-2- عدم الاستقرار المالي والنمو الاقتصادي

بإمكان عدم الاستقرار المالي أن يؤثر سلباً على النمو الاقتصادي، وبالرغم من أن عدم الاستقرار المالي لا يؤدي بالضرورة إلى تصفية البنوك، فإنه قد تؤدي إلى عدم استقرار في معدل الاستثمار ومعدل الصرف الحقيقي والتي من شأنها التأثير على وتيرة النمو الاقتصادي.

ونشير في هذا الصدد إلى أعمال Ramey و Ramey¹ (1995) اللذان أثبتا وجود علاقة عكسية بين معدل النمو المتوسط لمجموعة من الدول وعدم استقرار المعدلات السنوية للاستثمار والصراف، ومن ثم يمكن لعدم الاستقرار المالي أن يسبب عدم استقرار في معدل النمو الاقتصادي، ولكن لا يمكن أن نلاحظ ذلك إلا على المدى الطويل، وبناء على ذلك فإنه في الوهلة الأولى تبدو آثار عدم الاستقرار المالي على النمو واضحة، هذا من ناحية.

ومن ناحية ثانية، وبعيدا عن ما يتعلق بنتائج الأزمات المالية والمصرفية، يمكن إيضاح الأثر السلبي لعدم الاستقرار المالي على النمو من خلال آثار الحركات المتتالية (المعجلة أو المبثثة) للتطور المالي على الإنتاجية.

ففي المقام الأول: بما أن مستوى الاستثمار يرتبط بشروط التمويل، فإن عدم الاستقرار المالي يرتبط بعدم استقرار معدل الاستثمار، حيث أنه من المعروف جدا من العدى في الدول النامية، بأنه خلال فترات التوسع والتمويل السهل فإن المشاريع هي في أغلب الأحيان تحت رعاية الدولة، تكون سيئة الإنجاز بالإضافة إلى أنها ذات إنتاجية منخفضة.

بينما في فترات التراجع périodes de récession فإن نوعية المشاريع تتحسن مع مستوى أدنى من الاستثمار.

ويمكن تفسير هذا القول بأن الإنتاجية الحدية لرأس المال تكون متناقصة.

ثانيا: فإن عدم الاستقرار المالي يصاحب عدم استقرار الأسعار، باعتبار بأن أسعار السلع والخدمات حساسة لتغيرات القروض، لاسيما في حالة سلع غير قابلة للتبادل الدولي (أين الأسعار تربط بالتوازن المحلي) أو في حالة سلع قابلة للتبادل الدولي (فتأثر أسعار تلك السلع بالأسعار في الخارج وبمستوى سعر الصرف). حيث أن عدم استقرار أسعار الصرف الحقيقية المصاحبة لعدم الاستقرار

¹ S. Guillamont Jeanneney et .K. Kpodar, op. cit., p.9.

المالي يعد واحدا من أهم العوامل الرئيسية المحرزة على استقرار الأسعار، فيعد هذا العامل في أغلب الأحيان كعامل مخفض للإنتاجية¹، فيؤثر على معطيات السوق فينجم عن ذلك تخصيص شيء للموارد. وبالإمكان أن ينخفض جراء ذلك مردود ومعدل الاستثمار من خلال حالة عدم التأكد الناجمة عن ذلك.

وفي دراسة لـ all و Guillaumont (1999)²، والتي بينا من خلالها أن لعدم استقرار معدل الاستثمار ولمعدل الصرف الحقيقي، أثر سلبي على معدل النمو. ذلك بالاعتماد على عينة من الدول النامية. فلاحظ أنه بمجرد إدراج معدل الاستثمار المتوسط في الانحدار فإن معامل عدم استقرار سعر الصرف يبقى ذا معنوية، مما يوحي بأن عدم الاستقرار هذا يقلل من مستوى النمو عن طريق تخفيض إنتاجية رأس المال وأيضا مستوى الاستثمار.

III-3-3- تحليل قياسي لأثر عدم الاستقرار المالي على النمو الاقتصادي:

عند هذا المستوى، نحاول فيما يلي استعمال ما تم شرحه ضمن العرض النظري من هذا المبحث وأدوات الاقتصاد القياسي، بغية تحليل أثر عدم الاستقرار المالي على النمو الاقتصادي. حيث أن التحليل النظري يدفع بنا إلى تقدير معادلة يتم من خلالها تفسير تغيرات معدل نمو الدخل الحقيقي للفرد بمؤشرات عدم الاستقرار المالي المستعملة في المبحث السابق. حيث نفترض وجود علاقة سالبة بين المتغيرتين.

بالإضافة إلى هذه المتغيرات فإنه تم استعمال جملة من المتغيرات الأخرى التي عادة ما تدرج ضمن نماذج النمو على غرار المستوى الأولي للناتج المحلي الإجمالي، رأس المال البشري، مستوى الاستثمار، التضخم...

¹ Olivier Davanne, instabilité du système financier international, la documentation française, 2004, p.79.

² S. Guillaumont Jeanneney et K. Kpodar, op. cit., p.10-11.

فكان الشكل العام لمعادلة الانحدار كما يلي:

$$PCGR_{i,t} = a_{1i} + a_2 GDP_{0it} + a_3 H_{i,t} + a_4 POP_{i,t} + a_5 INV_{i,t} + a_6 INFL_{i,t} + a_7 CRISE_{i,t} + a_8 INBANK_{i,t} + e_{it}$$

حيث :

PCGR: معدل نمو الدخل الحقيقي للفرد.

GDP0: لوغاريتم المستوى الأولي الناتج المحلي الإجمالي.

H: رأس المال البشري: معبر عنه بلوغاريتم متوسط سنوات التمدرس لدى الأشخاص الذين يفوق

سنهم 25 سنة.

POP: معدل النمو السنوي للسكان.

INV: معدل الاستثمار.

INFL: التضخم (محسوب بالصيغة التالية: لوغاريتم (1+ معدل التضخم).

CRISE: متغيرة الأزمات المصرفية.

INBANK: عدم استقرار مؤشر التطور المالي.

e_{it} : مقدار الخطأ.

حيث تم تقدير النموذج باستعمال نماذج بانيل ذات الأثر الثابت المتعلق بالأفراد، بالنسبة لكل منطقة

على حده.

فكانت النتائج كما هي عليه في الملحق رقم (I) (الجدول رقم (1.3)، (2.3)، (3.3)، (4.3)).

ز تحليل نتائج التقدير

من خلال نتائج التقدير المتعلقة بنموذج الانحدار المقترح أعلاه، فإننا في بداية الأمر قدرنا النموذج بأخذ متغيرة الأزمات المصرفية فقط بعين الاعتبار ثم في مرحلة ثانية قدرنا نفس النموذج بأخذ متغيرة التذبذب المالي بعين الاعتبار.

أولاً: التقييم الإحصائي

يبدو أن المتغيرات المستعملة في هذا النموذج تفسر تغيرات النمو بدرجة عالية نسبياً، إذ يتراوح معامل التحديد في مختلف الانحدارات بين 0.58 (النموذج (2) في جدول (المجموعة 2)) و 0.99 (النموذج (6)، (7) المجموعة (1)).

وفيما يتعلق بالمعنوية الكلية للنموذج فإن كل النماذج المقدره معنوية عند مستوى 1%. وفيما يتعلق بالمعالم فإن أكثر المتغيرات معنوية إحصائياً، فهي متغيرات solow بينما متغيرة الأزمات المصرفية فلم تكن معنوية في أغلب الانحدارات (عدا النموذج (1) المجموعة (1)). وبالنسبة لمتغيرات التطور المالي فغالبيتها أيضاً ليس معنوية بالرغم من إشاراتها الموجبة. ويمكن تعميم هذا التعليق عن المعنوية على التذبذب المالي أيضاً.

ثانياً: التقييم الاقتصادي

افتراضنا ضمن العرض النظري وجود علاقة طردية بين النمو وتطور النظام المالي وأخرى سلبية بين النمو الاقتصادي وعدم الاستقرار المالي (معبّر عنه بالأزمات المصرفية والتذبذب المالي).

فمن خلال النموذج المقدر (خلال الجداول رقم (1.3)، (2.3)، (3.3)، (4.3))، لا تؤكد هذه الفرضية وقد يعود سبب ذلك إلى تقدير كل نموذج لكل منطقة على حده أو إلى صياغة النموذج، نشير فقط أننا نؤجل التأكد من ذلك إلى الفصل المقبل.

خلاصة

في هذا الفصل تم ربط التطور المالي بالنمو الاقتصادي، حيث يكمن السبب النظري لهذا الربط في أن النظام المالي المتطور يقوم بوظائف حاسمة في لتعزيز فعالية الوساطة المالية من خلال ما يحققه من خفض لتكاليف المعلومات والتعاملات وكذا تشجيع الاستثمار، وتؤدي جملة الوظائف تلك إلى رفع كفاءة توزيع الموارد وتسريع تراكم رأس المال المادي والبشري وتعجيل خطى التقدم التكنولوجي ومن ثم تعزيز النمو الاقتصادي.

في هذا الصدد أوضحت العديد من الدراسات النظرية والتطبيقية من خلال نماذج القياس الاقتصادي بضرورة سبق تطور النظام المالي لعملية النمو الاقتصادي، فيما اتجهت آراء أخرى إلى أن التطور المالي نتيجة للنمو الاقتصادي. ودعما لهذا القول قمنا بدراسة سببية بين الظاهرتين فأسفرت عن وجود علاقة سببية في اتجاهين بينهما.

ونظرا للإيجابيات العديدة التي يخلفها التطور الحاصل في الأنظمة المالية، إلا أن سلبياته أيضا من شأنها أن تعصف باستقرارها وتعمل على انهيار تلك الأنظمة، مما أوجب علينا توجيه النظر إلى مخاطر عدم الاستقرار المالي وعلاقتها بالتطور المالي، و أثبتت الدراسة القياسية المجرات على العينة المدروسة أن مصدر أهم المخاطر (الأزمات المصرفية والتذبذبات المالية) هو التطور المالي. وحتى يتسنى لنا التوصل إلى مدى تأثير الأزمات المصرفية والتذبذبات المالية على النمو الاقتصادي تم ربط العلاقة بينهما قياسيا أكد لنا العلاقة العكسية بين الظاهرتين.

فاقتصرنا دراستنا في هذا الفصل على دراسة علاقة التطور المالي بالنمو الاقتصادي، وكذا علاقة التطور المالي بعدم الاستقرار المالي ثم علاقة هذا الأخير بالنمو الاقتصادي. إذ أن دراسة تلك الظواهر مثلى مثلى لا يقدم فكرة واضحة عن الارتباط الحاصل بينها، فذهب التفكير بنا إلى جمعها ضمن نموذج إجمالي، فكان ذلك هدفنا في الفصل المولي.

الفصل الرابع

دراسة علاقة تطور النظام المالي بالنمو الاقتصادي بالاعتماد على معطيات العينة مع الإسقاط على حالة الجزائر

1.IV. تحديد وتقدير النموذج الإجمالي

2.IV. تحليل نتائج التقدير

3.IV. إسقاط النتائج على حالة الجزائر

تمهيد

بناء على الدراسات التي تم تقديمها في الفصول السابقة، نحاول في هذا الفصل جمع كل ما عرض سابقا في نموذج إجمالي. وبهدف إعطاء الدراسة بعدا تطبيقيا بحتا، استعملنا جملة من أدوات الاقتصاد القياسي والتي نستعين بها في التحليل الإحصائي بالإضافة إلى التحليل الاقتصادي الذي يستند على النظرية الاقتصادية.

أساسا لما سبق ذكره ارتأينا تقسيم هذا الفصل إلى مباحث ثلاث: نسعى في أولها إلى تحديد وتقدير النموذج الإجمالي من خلال التعريف بالمتغيرات المعتمد عليها في التقدير ، ثم نحلل نتائج الانحدار إحصائيا واقتصاديا في المبحث الثاني، حتى يتسنى لنا التمكن من إسقاط النتائج على حالة الجزائر في المبحث الثالث، من خلال التعرض إلى تطور النظام المالي (المصرفي) الجزائري، الأزمات المالية بالجزائر ثم دراسة مساهمة تطور النظام المالي (المصرفي) الجزائري في النمو الاقتصادي وفي الختام نتناول مستقبل النظام المالي الجزائري في ظل تحديات العولمة المالية .

IV-1- تحديد وتقدير النموذج الإجمالي:

بغية القيام بالدراسة القياسية، قمنا بجمع معطيات النموذج المراد تقديره، تجدر الإشارة إلى أن المعطيات التي استعملناها هي متغيرات كلية ومالية تم أخذها من قاعدة بيانات البنك العالمي وقاعدة البيانات Barro، قاعدة البيانات Levine، و قاعدة البيانات Caprio. وفيما يلي نولي اهتماما لعرض المتغيرات المستعملة في النموذج والتي تم تقسيمها كما يلي:

1- متغيرات النمو الاقتصادي.

2- متغيرات التطور المالي.

3- متغيرات عدم الاستقرار المالي.

4- متغيرات أخرى.

IV.1.1 المتغيرات:

1- متغيرات النمو الاقتصادي

* معدل نمو الدخل الحقيقي للفرد من الناتج المحلي الإجمالي PCGR : عادة ما يتم استخدام الدخل الحقيقي للفرد من الناتج المحلي كمؤشر لرصد النمو الاقتصادي الكلي، وهي المتغيرة التابعة في النموذج.

* المستوى الأولي للدخل الحقيقي للفرد GDP_0 : توافق هذه المتغيرة قيمة الدخل الحقيقي للفرد في بداية كل فترة، أي في السنوات: 1965، 1975، 1985، 1995.

* رأس المال البشري H: معبر عنه بلوغاريتم معدل التمدد لدى الأشخاص الذين يفوق سنهم 25 سنة. حيث لنمو المستوى التعليمي (رأس المال البشري) أثر على النمو الاقتصادي، إذ يتحكم في إنتاجية وكفاءة العمال.

* معدل الاستثمار INV: نسبة الاستثمار الكلي إلى الناتج المحلي الإجمالي.

* معدل نمو السكان السنوي POP

2- مؤشرات التطور المالي: نقسم هذه المؤشرات إلى قسمين:

أ- مؤشرات تطور السوق المالي:

* معدل القيمة الكلية المتبادلة TVT: حيث كما سبق وأن أشرنا في الفصل الأول أن هذا المؤشر يعادل القيمة الكلية للأسهم المحلية المتبادلة في السوق المالي منسوبة إلى الدخل المحلي الإجمالي.

* معدل دوران السهم TOR: يعادل القيمة الكلية للأسهم المحلية المتبادلة خلال فترة معينة ويعبر عن نسبة مئوية من متوسط القيمة السوقية لتلك الفترة.

ب- مؤشرات تطور قطاع البنوك:

- نسبة أصول البنوك التجارية إلى الناتج المحلي الإجمالي : BANK1

- نسبة القروض الممنوحة للقطاع الخاص من طرف البنوك إلى الناتج المحلي الإجمالي

BANK2: تعبر عن الموارد النقدية التي يتم توفيرها للقطاع الخاص من طرف البنوك فقط.

- نسبة القروض الممنوحة للقطاع الخاص من طرف البنوك والمؤسسات المالية الأخرى إلى

الناتج المحلي الإجمالي : BANK3

3- متغيرات عدم الاستقرار المالي:

كما سبق وأن أشرنا إليها خلال الفصل الثالث فهي مقسمة إلى فئتين:

- مؤشرات الأزمات المصرفية الهيكلية CRISE، وهي متغيرة وهمية تأخذ القيمة "1" حالة وقوع

الأزمة "0" عند العكس.

- متغيرات التذبذب المالي

INBANK1, INBANK2, INBANK3, INTOR, INTVT

4- متغيرات أخرى:

- التضخم INFL حيث تم حساب هذه المتغيرة كما يلي:

$$INFL = \log(1 + \text{Taux d'inflation})$$

2.1.IV. العينة المدروسة:

لا تمثل البيانات الاقتصادية والنقدية التي تمكنا من الحصول عليها قاعدة شاملة لكل الدول، حيث يلاحظ أنه بالرغم من أن عددا قليلا من الدول المتوفرة لدينا تعمل بها الأسواق المالية منذ فترة طويلة، إلا أن توفير أي إحصائيات وبيانات حول تلك الأسواق قد بدأ فقط خلال السنوات القليلة الماضية.

بالإضافة إلى ذلك فإن بعض البيانات المتعلقة بالاقتصاد الكلي مفقودة بالنسبة لبعض الدول، ونظرا لهذه السبب فقد تم حصر عينة الدراسة في 77 دولة¹، وبيانات عنها تغطي الفترة 1965-2005، مقسمة على أربع مجالات مداها عشر سنوات:

(1965-1974 / 1975-1984 / 1985-1994 / 1995-2004) ، حتى يتسنى لنا دراسة النمو الاقتصادي على المدى الطويل.

3.1.IV. طرق التقدير:

نحاول إيجاد العلاقة بين النمو الاقتصادي والتطور المالي أخذا بعين الاعتبار عدم الاستقرار المالي، بالاعتماد على نماذج بانيل ذات الأثر الثابت الجماعي وذات الأثر الثابت المتعلق بالأفراد ، حيث تمكن هذه الأخيرة من ملاحظة الاختلاف بين الأفراد. إذ تم التقدير في بداية الأمر بالاعتماد على طريقة المربعات الصغرى ثم طريقة العزوم المعممة (GMM) Generalized Moment Method .

وقد تم في هذا الصدد الاعتماد على جملة من الاختبارات هي:

¹ راجع الملحق رقم (III)

أ/ الاختبارات المستعملة عند التقدير بطريقة المربعات الصغرى العادية:

* اختبار فيشر: اختبار المعنوية الكلية للنموذج.

* اختبار الأثر الفردي الجماعي: إذ يسمح هذا الاختبار بمعرفة إن كان النموذج يحتوي على:

ثابت انحدار مشترك بين جميع الأفراد أو ثابت متعلقا بكل فرد على حده.

يمكن اختبار ستودنت من اختبار معنوية ثابت الانحدار، ولكن نماذج بانيل قد تأخذ عدة

أشكال وقد يكون ثابت الانحدار مشترك بين جميع الأفراد كما يمكن أن يكون الثابت متعلقا بكل فرد

على حده. وفي هذه الحالة لا يكون اختبار ستودنت مجديا.

ما يمكن أن يكون أساسيا في هذه الحالة هو معرفة إن كان هناك اختلاف بين الأفراد أم لا،

ففي هذه الحالة تجري الاختبار فيشر الموالي وهو الاختبار الملائم والذي يعطى بالعلاقة التالية¹:

$$F_{cal} = \frac{\left(R_{fixe}^2 - R_{Groupé}^2 \right) / (n-1)}{\left(1 - R_{fixe}^2 \right) / (nT - n - k)} \rightarrow F(n-1, nT - n - k)$$

حيث: R_{fixe}^2 : معامل الارتباط للنموذج المقدر ذي الأثر الثابت المتعلق بالأفراد.

$R_{Groupé}^2$: معامل الارتباط للنموذج المقدر ذي الأثر الجماعي.

nT: عدد المشاهدات.

n: عدد الأفراد.

k: عدد المتغيرات المستقلة.

وتحت فرضية العدم H_0 والمتمثلة في تساوي معالم الأثر الفردي، إن كانت الإحصائية F_{cal}

أقل من $F(n-1, nt-n-k)$ المجدولة، فإن أحسن التقديرات هو تقدير إجمالي (Pooled)، أي أن

النموذج يحتوي على ثابت مشترك لجميع الأفراد.

¹ William Green, op. cit. P. 277.

* اختبار¹ Breusch pagan (1980): نهدف من خلال إجراء هذا الاختبار، الاختيار بين طريقة المربعات الصغرى العادية في التقدير أم طريقة المربعات الصغرى المعممة، حيث أن طريقة المربعات الصغرى العادية تتلاءم مع نماذج بانيل ذات الأثر الثابت المتعلق بالأفراد. يعتمد هذا الاختبار على مضاعف لاغرانج، المتعلق بالأخطاء \hat{e}_{it} الناتجة عن طريقة المربعات الصغرى العادية تحت الفرضية التالية:

$$H_0 : s_u^2 = 0$$

$$H_1 : d_u^2 \neq 0$$

عند قبول الفرضية H_0 فإنه لا يوجد أثر عشوائي متعلق بالأفراد effet aléatoire individuel. أي:

$$(1) \mathbf{LL} y_{it} = \mathbf{a} + \mathbf{b}' x_{it} + e_{it}$$

أما عند قبول الفرضية البديلة H_1 فإن:

$$(2) \mathbf{LL} y_{it} = (\mathbf{a} + m_i) + \mathbf{b}' x_{it} + e_{it}$$

لإجراء هذا الاختبار نقوم بحساب الإحصائية LM التالية:

$$LM = \frac{nT}{2(T-1)} \left[\frac{\sum_{i=1}^n \left[\sum_{t=1}^T e_{it} \right]^2}{\sum_{t=1}^T \sum_{i=1}^n e_{it}^2} - 1 \right]^2$$

حيث تتبع LM توزيع كأي تربيع ذو درجة حرية واحدة. C_1^2 ، حيث أن بواقي الانحدار \hat{e}_{it}

هي بواقي انحدار النموذج (1).

¹ Isabelle Cadoret et autres, économétrie appliquée, édition de boeck, 2004, pp.209-210

فعندما تكون قيمة LM أقل من 3.84 (وهي قيمة C_1^2 عند مستوى دلالة 5%) تقبل الفرضية H_0 وبالتالي لا يوجد أثر عشوائي متعلق بالأفراد في النموذج المقدر، وهذا ما يتوافق مع النموذج (1).

* **اختبار هوسمان Hausman**: سبق وأن أشرنا لهذا الاختبار الذي يجرى من أجل تحديد أحسن نموذج عندما تقوم بمقارنة نماذج الأثر الثابت وذات الأثر العشوائي.

ب/ الاختبارات المستعملة عند التقدير بطريقة العزوم المعممة:

إن أغلب الدراسات الحديثة التي تناولت موضوع التطور المالي والنمو الاقتصادي استعملت طريقة العزوم المعممة في تقدير النموذج، حيث أن هذه الطريقة تجمع بين طريقة المربعات الصغرى شبه المعممة والطريقة التي تعتمد على المتغيرات الأدواتية¹ instrumental variables، فبالإضافة إلى اختبار معنوية المتغيرات المستقلة تجري الاختبار الموالي:

* **اختبار Sargan**: تجري هذا الاختبار من أجل اختبار جودة المتغيرات الأدواتية المختارة في الانحدار المجري².

وفيما يتعلق بكيفية إجرائه، فنفترض في بداية الأمر أن المتغيرة الأدواتية المختارة تعوض المتغيرة المستقلة المرتبطة بعامل الخطأ.

والسؤال المطروح هنا هو: هل أحسن اختيار هذه المتغيرة؟ أو بعبارة أخرى، كيف يمكن التأكد من أن المتغيرة الأدواتية المختارة مستقلة عن عامل الخطأ؟

¹ لمزيد من التفاصيل حول طريقة التقدير واستعمالاتها أنظر:

Stephen Bond , Anke Hoeffler and Jonathan Temple, GMM Estimation of Empirical Growth Models, University of Oxford, September 12, 2001.

² IBID, P 13.

للإجابة عن هذا السؤال، اقترح Sargan إحصائية (SARG) والتي من شأنها أن تحدد مدى جدوى

المتغيرات الأدواتية المستعملة في النموذج، والتي يتم الحصول عليها بناء على الخطوات التالية:

1-نقسم المتغيرات المستعملة في النموذج إلى مجموعتين: الأولى غير المتعلقة بعامل الخطأ مثلاً:

X_1, X_2, \dots, X_p ، أما الثانية هي مجموعة المتغيرات المتعلقة بعامل الخطأ ولتكن على سبيل المثال:

Z_1, Z_2, \dots, Z_q

2-لتكن W_1, W_2, \dots, W_s هي المتغيرات الأدواتية المختارة من أجل المتغيرات X حيث $s \geq q$

3-نقوم بنفس الانحدار الذي أجريناه بتعويض المتغيرات Z بـ W ثم نأخذ بواقي الانحدار \hat{u} .

4- نقوم بانحدار \hat{u} على المتغيرات X و W (مع إضافة الثابت) دون Z فنحصل على R^2 الانحدار

المجرى.

5-نحسب الإحصائية SARG المعرفة كمايلي:

$$SARG = (n-k)R^2$$

حيث n : عدد المشاهدات k : عدد معاملات معادلة الانحدار الأصلية.

كما أثبت Sargan أن هذه الإحصائية تتبع توزيع C_r^2 ذو درجة حرية r حيث $r = s - q$

حيث تحت فرضية العدم فإن كل المتغيرات الأدواتية W مقبولة إذا كانت الإحصائية SARG أكبر

من C_r^2 المجدولة. نرفض الفرضية عند عدم تحقق هذا الشرط ويعني ذلك أنه على الأقل واحدة

من المتغيرات الأدواتية مرتبطة مع عامل الخطأ ومن ثم يكون النموذج المقدر غير جيد.

IV-1-4- تحديد نموذج الانحدار:

نحاول في هذا الجزء تقدير نموذج سولو المتزايد Solow augmenté لأجل معرفة تأثير

التطور وعدم الاستقرار الماليين على النمو الاقتصادي، نشير إلى أن هذا النوع من النماذج يسمى

بنماذج النمو الداخلي، وبغية توضيح هذه التأثيرات، نقوم فيما يلي بتحديد الصيغة العامة للنموذج المراد تقديره:

$$PCGR_{it} = a_{1i} + a_2 GDP_0 + a_3 H_{i,t} + a_4 POP_{it} + a_5 INV_{i,t} + a_6 INFL_{i,t} + a_7 CRISE_{i,t} + a_8 BANK_{\bullet it} + a_9 INBANK_{\bullet it} + e_{it}$$

حيث تم تقدير النموذج في بداية الأمر باستعمال نماذج بانيل ذات الأثر الثابت المتعلق بالأفراد، فتحصلنا على النتائج المقدمة في الملحق رقم (I) (الجدول رقم (1.4) و(1.5)). بعد ذلك تم تقدير نفس النموذج باستعمال طريقة العزوم المعممة ، فتحصلنا على النتائج المتمثلة في الملحق رقم (I) (الجدول رقم (2.4) و(2.5)).

ملاحظة: تم تقدير النموذج بالنسبة للسوق المالي (بدل BANK نضع TVT ثم TOR، وبدل

INBANK نضع INTVT ثم INTOR على التوالي).

وفيما يلي نولي اهتماما بتحليل نتائج التقدير.

IV-2- تحليل نتائج التقدير

يتبين من خلال نتائج التقدير المدرجة خلال الملحق رقم (I) أننا قمنا بتقدير نموذجين بالنسبة لكل مؤشر، إذ يتعلق الأول بالأثر الجماعي والثاني بالأثر الفردي. حتى نتمكن من مقارنة النتائج والسماح بإجراء اختبار الأثر الجماعي، وعلى ضوء نتائج التقدير تلك، نقوم بمعاينة معادلات الانحدار كما يأتي:

IV.1.2. التقييم الإحصائي

إن معاملات التحديد للنماذج (1)، (3)، (5)، (7)، (9) في الجدول (1.4) تتراوح بين 0.22 و 0.45 وهي ضعيفة إذا ما قورنت بمعاملات تحديد نماذج الأثر الثابت المتعلقة بالأفراد والتي تراوحت بين 0.50 و 0.94. بينما تتراوح بين 0.28 و 0.59 للنماذج (1)، (3)، (5)، (7)، (9) في الجدول (1.5) أيضا ضعيفة إذا ما قورنت بمعاملات تحديد نماذج الأثر الثابت المتعلقة بالأفراد والتي تراوحت بين 0.54 و 0.94.

أما عن المعنوية الكلية لنماذج الانحدار فهي معنوية عند مستوى 1% في جميع الانحدارات. ومن أجل اختيار أحسن نموذج بين نموذج بانيل ذا الأثر الجماعي و نموذج بانيل ذا الأثر الثابت المتعلقة بالأفراد فقد أسفرت نتائج الاختبار عن اختيار نماذج الأثر الفردي بالنسبة لأغلب النماذج، وهو ثابت بناء على اختبار Hausman. أما فيما يتعلق باختبار وجود الأثر العشوائي فأسفر اختبار Brenschen-Pagan عن عدم وجود أثر عشوائي وعليه فإن اختيار طريقة المربعات الصغرى العادية هو الأنسب. كما أنه يتبين من الدراسة المعمقة لنتائج التقديرات أنه توجد جملة من المتغيرات غير معنوية بالرغم من أن اختبار فيشر أثبت أن النموذج مقبول إجمالاً.

ويبدو من خلال الجدول (1.5) عدم معنوية مؤشرات التطور المالي وتذبذبها بجميع الانحدارات ، بينما متغيرة الأزمات المالية فهي معنوية في أغلب الانحدارات. وفيما يتعلق بباقي المتغيرات:

- لـ المستوى الأولى لـGDP: في جميع الانحدارات معنوي عند مستوى 1%.
- لـ معدل الاستثمار INV: معنوي في أغلب النماذج (باستثناء النموذج (09) الجدول (1.5)).
- لـ رأس المال البشري H: معنوي في جميع الانحدارات.
- لـ النمو الديمغرافي POP: ليس معنويا في جميع الانحدارات.
- لـ التضخم INFL: لم يكن معنويا إلا في النموذج (03) و(05) من الجدول رقم(1.5)، ونشير فقط إلى أن مستويات المعنوية لمتغيرات تطور السوق المالية وتذبذباتها هي أقل من مستويات المعنوية لدى مؤشرات تطور القطاع المصرفي وتذبذباتها، وبالرغم من ذلك فإنه تجب ملاحظة أن تطوير أسواق المال لا يمكن أن يتم بمعزل عن تطوير البنوك، إذ لا تستطيع الأسواق المالية العمل بطريقة جيدة دون تواجد نظام مصرفي جيد. نظرا لأن أسواق المال والوسطاء الماليين بما فيهم البنوك وإدارة الأسهم والأصول تكمل بعضها البعض، ويمكن استخلاص أن هذا التكامل والتفاعل بين الآليات المختلفة لهذه الجهات هو الذي يؤثر على النمو الاقتصادي.

2.2.IV. التقييم الاقتصادي

إن إشارة متغيرة الأزمات المالية السالبة تعكس علاقتها العكسية بالنمو الاقتصادي، وهذا ما يؤكد افتراضنا.

وبالرغم من عدم معنوية مؤشرات تطور النظام المالي وتذبذباتها إلا أن إشاراتهما تعكس وجود علاقة طردية بين مؤشرات تطور النظام المالي والنمو الاقتصادي وعلاقة عكسية بين التذبذب المالي والنمو الاقتصادي.

وقد يرجع سبب تطلب مستويات معنوية عالية لقبول هذه المتغيرات (41%، 54%، 32%، 27%، 09% للمؤشرات BANK1، BANK2، BANK3، TTV و TOR على التوالي) إلى عدم التوفيق بين اختيار المؤشرات المعبرة عن الظاهرة أو عدم تجانس أفراد العينة، فاقتصاديا كل النماذج المقدره تؤكد وجود العلاقة السلبية لكل من الأزمات المالية وعدم الاستقرار المالي للنمو الاقتصادي والعلاقة الطردية بين التطور المالي والنمو الاقتصادي، ولكن إحصائيا تبقى مستويات الدلالة جد عالية حتى تكون تلك المتغيرات معنوية إحصائيا.

• نتائج طريقة العزوم المعممة

إحصائيا تعطي لنا هذه الطريقة نتائج على مستوى عال من المعنوية كما هو موضح في الجدول رقم (2.4) و(2.5).

كما نشير إلى أن معاملات مؤشرات التطور المالي في الجدول (2.4) ذات قيمة أكبر مما هي عليه عند إدخال المتغيرات المعبرة عن عامل المخاطرة في النموذج كما هو واضح من خلال الجدول(2.5). ومن ثم أمكن لنا تأكيد فرضيتنا بوجود تأثير إيجابي للتطور المالي على النمو الاقتصادي، ولكن هذا الأثر ينخفض عند الوقوع في أزمات مالية ومصرفية، كما بالإمكان لهذا الأثر أن يكون سلبيا عن طريق خلق مخاطر الوقوع في أزمات مصرفية و مالية وهذا ما تم إثباته في الفصل السابق.

حيث أن إشارة متغيرة الأزمات المصرفية السالبة تعكس أثرها العكسي على النمو الاقتصادي وهذا ما يؤكد افتراضنا.

• نمو الإنتاجية الكلية للعوامل (محاسبة النمو):

نهدف من خلال هذا الجزء إلى حساب مساهمة كل عنصر في النمو الاقتصادي، إذ نعتمد في ذلك على المنهج الكلاسيكي في حساب نمو الإنتاجية (أو ما يدعى بمحاسبة النمو la comptabilité de la croissance).

وتعود هذه المنهجية في الحساب إلى أعمال وانجازات (1942) Jan Tinbergen وبعده Robert Solow (1957). حيث صاغ الباحثين مقاييس الإنتاجية في سياق دالة الإنتاج، وأدت بهم إلى ربطها بتحليل النمو الاقتصادي¹. وفيما يلي نقدم عرضا مختصرا لمنهجية Solow في حساب نمو الإنتاجية الكلية للعوامل TPF (Total productivity of factors).

لـ منهجية حساب نمو الإنتاجية الكلية للعوامل TPF:

كما سبق وأن أشرنا، فإن منهجية Solow في حساب نمو الإنتاجية الكلية للعوامل مبنية أساسا على دالة الإنتاج من نوع Cobb-Douglas والتي تأخذ الشكل التالي²:

$$Y = AK^a L^b \quad \dots \dots \dots (1.4)$$

حيث:

K: مخزون رأس المال.

L: العمل.

Y: الناتج المحلي الإجمالي.

¹ أوقارة عبد الحليم؛ دراسة قياس الإنتاجية على المستوى الكلي، حالة الجزائر؛ مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية؛ جامعة الجزائر؛ 2006-2005؛ ص 89.

² Raad Ali; What explains the Algerian economic growth record? Doctorate thesis in economics; Algiers University; 2006; PP177-178.

A: يمثل التقدم التكنولوجي المحايد حسب Hicks ويدعى كذلك بالإنتاجية الكلية للعوامل.

α : مرونة رأس المال.

β : مرونة عنصر العمل.

وبإدخال اللوغاريتم على المعادلة (1.4) ووضع التفاضل الكلي للدالة بالنسبة للزمن، نحصل على¹:

$$\frac{\dot{Y}}{Y} = \frac{\dot{A}}{A} + \frac{\partial Y}{\partial K} \frac{\dot{K}}{K} + \frac{\partial Y}{\partial L} \frac{\dot{L}}{L} \dots\dots\dots (2.4)$$

ومنه:

$$\frac{\dot{Y}}{Y} = \frac{\dot{A}}{A} + \frac{\partial Y}{\partial K} \frac{\dot{K}}{Y} \frac{K}{K} + \frac{\partial Y}{\partial L} \frac{\dot{L}}{Y} \frac{L}{L} \dots\dots\dots (3.4)$$

حيث أن هذه الطريقة منسقة وتسمح بتفسير نمو الناتج وذلك من خلال النمو الحاصل في عناصر

الإنتاج، والجزء غير المفسر أو المتبقي ينسب إلى النمو في الإنتاجية الكلية للعوامل.

حيث أن الصيغة $\frac{\dot{A}}{A}$ تعبر عن معدل نمو التقدم التكنولوجي، ويسمى أيضا بمعدل نمو الإنتاجية

الكلية TPF أو باقي Solow (Solow Résidual)².

تجدر الإشارة هنا إلى أن Solow اعتمد على فرضيتين اثنتين في تحليله:

- الفرضية الأولى هي: حدوث المنافسة التامة وذلك إذا تم دفع عوائد عناصر الإنتاج على أساس إنتاجيتها الحدية.

- أما الثانية فهي: ثبات غلة الحجم. حيث تسمح نظرية أولر Euler بكتابة ما يلي:

$$Y = \frac{\partial Y}{\partial K} K + \frac{\partial Y}{\partial L} L \dots\dots\dots(4.4)$$

وبقسمة المعادلة (4.4) على Y نجد:

¹ أوقارة عبد الحليم؛ مرجع سبق ذكره؛ ص 90.

² Mankiw N.Gregory , macroéconomie , Bibliothèque nationale , Paris , 1999 , P 140.

$$1 = \frac{\partial Y}{\partial K} \frac{K}{Y} + \frac{\partial Y}{\partial L} \frac{L}{Y}$$

وبتعويض قيم النواتج الحدية لعنصر رأس المال والعمل نحصل على: $\alpha + \beta = 1$ وهذا ما نعبر عنه بغلة الحجم الثابتة.

ومن ثم يمكن التعبير عن باقي Solow أو TPF بالصيغة البسيطة والتي تعتبر قاعدة لكل حسابات النمو -أخذا بعين الاعتبار الافتراضات السابقة- بالعلاقة الموالية:

$$\frac{\dot{A}}{A} = \frac{\dot{Y}}{Y} - a \frac{\dot{K}}{K} - (1-a) \frac{\dot{L}}{L} \dots\dots\dots(4.5)$$

حيث:

$$\frac{\dot{Y}}{Y} \text{ معدل نمو الناتج.}$$

$$\frac{\dot{K}}{K} \text{ معدل نمو رأس المال.}$$

$$\frac{\dot{L}}{L} \text{ معدل نمو العمل.}$$

α : عائد رأس المال من الناتج.

من خلال المعادلة السابقة يمكننا الحصول على بيانات سنوية لقيمة $\frac{\dot{A}}{A}$ ، تستخدم للدلالة على معدل

نمو الإنتاجية الكلية للعوامل.

ومن أجل حساب مساهمة النظام المالي (المصرفي)* في النمو الاقتصادي، نستند على المعادلة

المحاسبية التالية**:

$$\frac{\dot{Y}}{Y} = \frac{\dot{A}}{A} + a \frac{\dot{K}}{K} + (1-a) \frac{\dot{DF}}{DF} \dots\dots\dots(4.6)$$

* تم الاعتماد على القطاع المصرفي فقط دون سوق رأس المال، كون المعطيات غير كافية للقيام بالمقارنة.
** استنادا إلى أعمال الدكتور رعاد علي في دراسة لأثر مخزون رأس المال البشري على النمو الاقتصادي، ثم إسقاط العلاقة المستخدمة على التطور المالي.

حيث:

$\frac{DF}{DF}$: معدل نمو المؤشرات التي تم اعتمادها للتعبير عن التطور المالي (كل على حده).

α : تم افتراض القيمة المقدرة لعائد رأس المال من الناتج مساوية لـ 0,4 بالنسبة لجميع

الدول، إذ أخذنا بعين الاعتبار هذه القيمة انطلاقا من أعمال الدكتور "رعاد علي" في دراسته لمحددات النمو في الجزائر.

وبوضع:

$$g_y = \frac{Y}{Y} \quad TFP = \frac{A}{A} \quad g_k = \frac{K}{K} \quad g_F = \frac{DF}{DF}$$

بالتعويض في العلاقة تصبح المعادلة (4.6) كما يلي:

$$g_y = TFP + a g_k + (1-a) g_f \dots\dots\dots(4.7)$$

إذ توضح هذه العلاقة أن نمو الناتج g_y مرتبط بمساهمة كل من رأس المال والتطور المالي والتقدم

التكنولوجي، فتظهر مساهمة رأس المال العيني في الجزء $a g_k$ ومساهمة التطور المالي في الجزء

$(1-a) g_f$ ، أما مساهمة التقدم التكنولوجي أو الإنتاجية الكلية للعوامل فيعبر عنها بـ TPF.

ومن أجل تحديد مساهمة كل جزء، يتوجب علينا في بداية الأمر تقدير مخزون رأس المال العيني.

تقدير مخزون رأس المال العيني¹:

من أهم الطرق لتقدير هذا العامل هي طريقة الجرد الدائم للاستثمار، وللتمكن من تقدير مخزون

رأس المال نستند على العلاقة التالية:

$$K_t = (1-\delta)k_{t-1} + I_t$$

حيث:

¹ Zakane Ahmed , Dépenses publique productives, croissance à long terme et politique économique , thèse de doctorat en sciences économiques , université d'Alger , non publiée , 2002-2003 , P153.

K_t : يمثل مخزون رأس المال في السنة t ؛

k_{t-1} : يمثل مخزون رأس المال في السنة $t-1$ ؛

δ : يمثل معدل الاهتلاك: ويقدر بـ 5% (حسب مركز أبحاث التنمية الاقتصادية OCDE)؛

I_t : يمثل قيمة الاستثمار في السنة t .

وتحتاج هذه الطريقة إلى معرفة قيمة رأس المال الابتدائي والذي يساوي نسبة رأس المال إلى الناتج¹

$$K_0 = c \text{ PIB}_0$$

حيث:

c : معامل رأس المال العيني والذي يقدر في المجال [2-5] حيث تم اعتماد القيمة 3.

.. مساهمة التطور المالي في النمو الاقتصادي:

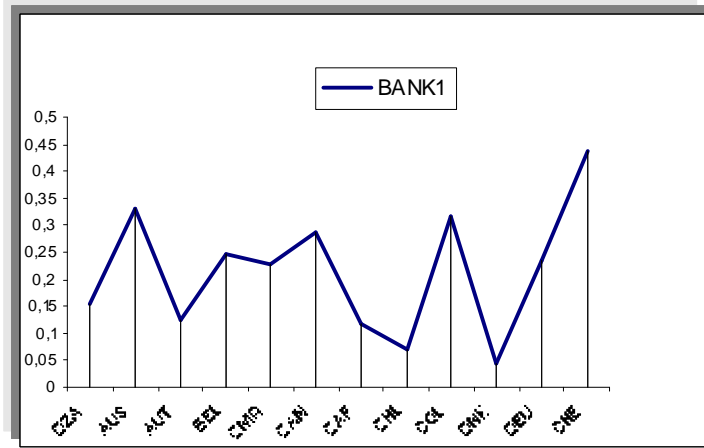
تطبيقا لما تضمنه العرض السابق، تم حساب مقدار مساهمة كل مؤشر معبر عن التطور المالي في الاقتصادي على حده، خلال الفترة 1965-2005 لمختلف دول العينة. (راجع الجدول رقم (8) الملحق رقم (I)).

حيث أن مساهمة كل مؤشر في النمو اختلفت من دولة إلى أخرى. فعلى سبيل المثال يساهم مؤشر الأصول التجارية بـ 37% في النمو في الكاميرون، وبـ 19% في الجزائر، وبـ 20.6% في الدنمارك، بينما يساهم مؤشر القروض الممنوحة للقطاع الخاص ($BANK_3$) في النمو بنسبة 20% في المملكة المتحدة، وبـ 0.4% فقط في باكستان.

ويرجع سبب هذا التفاوت إلى اختلاف السياسات المالية و النقدية لكل بلد وكذلك الظروف السياسية لكل بلد، بالإضافة إلى العوامل الاجتماعية (مثل الحروب و الاضطرابات الاجتماعية) وكذا وجود عوائق لانتقال رؤوس الأموال مثل الضرائب والقيود على تحويلات الأموال، ومن أجل توضيح ذلك التفاوت في معدلات نمو تلك المؤشرات من بلد إلى آخر نقدم التمثيلات البيانية التالية:

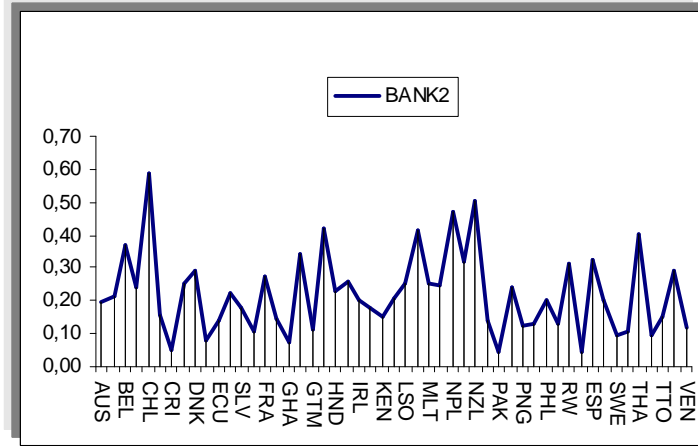
¹ شين لزه؛ مرجع سبق ذكره؛ ص 95.

الشكل رقم (11): نمو نسبة الأصول التجارية لمختلف دول العينة (خلال الفترة 1965-2005).



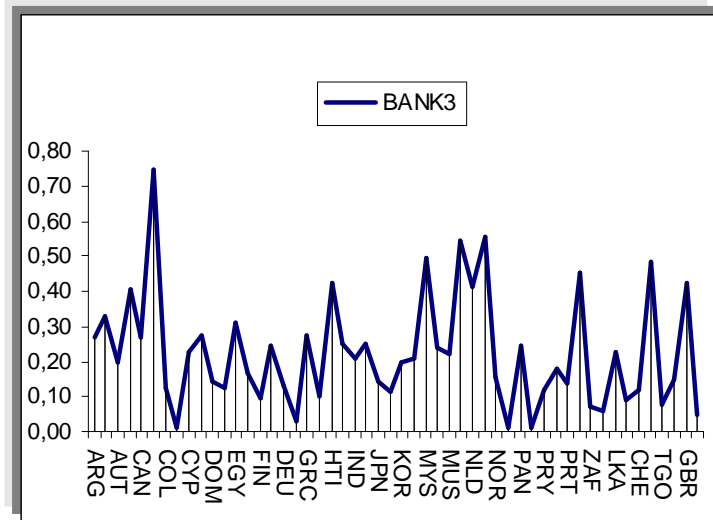
إعداد الباحثة

الشكل رقم (12): نمو نسبة القروض الممنوحة للقطاع الخاص لمختلف دول العينة (خلال الفترة 1965-2005).



إعداد الباحثة

الشكل رقم (13): نمو نسبة القروض الممنوحة للقطاع الخاص من طرف البنوك والمؤسسات المالية الأخرى لمختلف دول العينة (خلال الفترة 1965-2005).



إعداد الباحثة

ومجملا نجد بان مساهمة المؤشر الأول ($BANK_1$) في النمو عالية في الدول ذات الاقتصاديات المرتفعة الدخل، بينما يكون المؤشر ($BANK_2$) و ($BANK_3$) أكثر مساهمة في النمو في دول أمريكا اللاتينية. تليها الدول ذات الاقتصاديات مرتفعة الدخل. وما يمكن ملاحظته في هذا الصدد أن هذه الفئة من الدول تحتل نفس المراكز عند ترتيب إسهاماتها في النمو، هذا إن دل على شيء إنما يدل على حرصها على التكامل و التفاعل بين الآليات المختلفة للتمويل.

3-IV- إسقاط النتائج على حالة الجزائر

لقد شهدت الساحة الوطنية العديد من الأحداث السياسية والظروف الاقتصادية تمخضت عن مخلفات الاستعمار وكذا التوجهات الإستراتيجية للبلاد، فجراء ذلك عرف المشاط المصرفي الجزائري أثناء تطوره العديد من الأطوار. وبهدف تحقيق التنمية قامت السلطات العليا في الجزائر بترقية سياسة الاستثمارات، فكان التركيز على التصنيع عاملا أساسيا وحاسما لبلوغ تلك الغاية. حيث مثلت المؤسسات العمومية والقطاع المصرفي عماد سياسة الدولة الاقتصادية والمالية، ذلك من خلال التحكم وبشكل تام في الموارد المالية وتوظيفها بفعالية في تمويل المخططات التنموية لتحقيق الأهداف المسطرة.

ففي ظل الرخاء المالي الناتج عن ارتفاع أسعار البترول وتطور قطاع المحروقات لم يظهر لهذه السياسة عيوب ولا نقائص، لكن الأزمات المتتالية والخانقة منذ بداية الثمانينات وخاصة مع انهيار أسعار البترول، زد على ذلك التحولات التي طرأت ككشف عن عدم فعالية سياسة الدولة الاقتصادية والمالية، فكان لكل تلك العوامل وغيرها، دور في التفكير في القيام بإصلاحات جذرية، تهدف إلى التخلي عن الاقتصاد المخطط والانتقال إلى اقتصاد السوق.

وباعتبار النظام المصرفي جزءا أساسيا وقياديا ذا دور فعال في تحقيق التنمية الاقتصادية، من الضروري أن تشمل إصلاحات تتماشى والتحولات العالمية، تمكنه من التعايش معها - أي التحولات -.

وبغية التعرف عن آثار تلك التحولات على تطور النظام المالي والنمو الاقتصادي بالجزائر، نقوم في هذا المبحث بعرض موجز لأهم التطورات التي مر بها النظام المالي الجزائري، دون إهمال أهم الأزمات التي أخلت باستقراره مع محاولة إسقاط الدراسة القياسية بهدف استخدامه (أي النموذج) لأغراض تحليل تأثيرات التطور المالي على النمو الاقتصادي الجزائري.

IV-3-1- تطور النظام المالي الجزائري

بتحقيقها الاستقلال السياسي بعد خروجها من قبضة الاستعمار، بدأت الجزائر في التفكير في بناء نظام مصرفي يمكنها من تحريك عجلة التنمية الاقتصادية ضمن جميع المجالات، فمنذ تلك الفترة مر النظام المصرفي بعدة مراحل، نولي فيما يلي اهتماما بسرد أهم ما احتوته كل فترة.

1- النظام المصرفي الجزائري قبل إصلاحات 1986:

أ- مساهمة البنوك في تمويل التنمية:

أهم ما ميز هذه المرحلة إصلاحات 1971 التي كانت تهدف إلى ضمان السير الحسن للسياسات المالية والنقدية، تضمن هذا الإصلاح في شكله القانوني جملة من التعديلات التي شملت السياستين المالية والنقدية، واندرج هذا التعديل في إطار المخطط الرباعي الأول "1970-1973"، إذ كان الهدف من هذا الإجراء القضاء على عجز المصارف الوطنية على تمويل الاستثمارات المخططة وإزالة الاختلال، وكذا تخفيف الضغط على الخزينة العمومية في تمويل الاستثمارات، فدعم التخصص البنكي فموجبه شكلت هيئتان مستقلتان لتسيير البنوك في 30 جوان 1971 هما:

* **مجلس القرض¹**: أنشئ بموجب الأمر 47/71 المؤرخ في 71/6/30، يندرج تحت سلطة وزير المالية ويتمثل الدور الأساسي له في تقديم التوصيات والملاحظات فيما يتعلق بالنقود والقروض، والوسائل المتعلقة بطبيعة وحجم وكلفة القرض في إطار مخططات وبرامج تنمية الاقتصاد الوطني، ولكن هذا الجهاز لم ير النور، وهذا الفراغ أدى إلى إفلاس المؤسسات أنقلت بالديون وعلاقتها مع البنوك متردية، كما أدى إلى زيادة حجم الكتلة النقدية الخارجة عن إطار السوق الرسمية.

¹ زميت محمد، مرجع سبق ذكره، ص 89.

* **اللجنة التقنية المصرفية:** أنشئت بموجب نفس الأمر (47/71) تعمل تحت سلطة وزير

المالية، وقد أسندت إليها المهام التالية:

تقديم الآراء والتوصيات المتعلقة بجميع المسائل التي ترتبط بالمهنة المصرفية وجميع المهن المرتبطة بها وكذلك تسهيل تنسيق النشاط الذي تمارسه المؤسسات المالية والعمل على جعل النشاط منسجما مع الحاجيات المخططة الخاصة بالأعوان الاقتصاديين، إضافة إلى دراسة كافة الأمور التي من شأنها تسهيل نشاط المؤسسات المالية.

وكما هو الأمر بالنسبة لمجلس القرض، فقد أشار الأمر (47/71) إلى تشكيل وتنظيم آلية عمل اللجنة التقنية المصرفية فستحدد بموجب مرسوم.

ما يمكن استنتاجه من إجراء التعديل السابق، هو عدم جدوى كلتا الهيئتين في تحقيق المهام المسندة إليها، والسبب عدم ولادتها على أرض الواقع.

وكذلك مكن هذا الإصلاح البنوك الأولية الممولة للشركات الوطنية أن تراقب استعمال القروض ذات الأجل المتوسط، وكذا ملاءمتها لبرنامج الاستثمار والذي يقره المخطط، كما سمح هذا الإصلاح للخزينة العمومية عند مواجهاتها لاحتياجات مؤقتة السيولة باللجوء إلى مساهمات البنوك التجارية ومساعدة مؤسسة الإصدار.

حيث أن الخزينة العمومية في الجزائر تحتل مكانة خاصة، فلم تعد مكلفة بحركة الأموال التي تساعد على تكييف إيرادات الدولة مع نفقاتها في الزمان والمكان فحسب، بل أسندت إليها مهمة الإشراف على النشاطات المالية وتنسيق التدخل في الاقتصاد، ذلك من خلال القروض والضمانات والمساهمات¹.

¹ Benhlma Amour, Le système bancaire algérien, édition Dahleb, Alger, 1996,p.46.

إذ من صلاحيات الخزينة العمومية القيام بمنح قروض التجهيز واجبة التسديد على المدى الطويل لصالح المؤسسات العمومية، وتقوم بمنح إعانات مالية غير واجبة التسديد لبعض المؤسسات الأخرى، إضافة إلى منح الضمانات للمؤسسات العمومية نشير في هذا الصدد إلى أنها تتحمل بذلك مخاطر الإعسار في التسديد القروض، زيادة على ما سبق فإنه بإمكانها الحيابة على كل أو جزء من رأس المال لعدد من المؤسسات.

أما فيما يتعلق بالبنك المركزي فقد خصص - بموجب إصلاح 1971- بدور ثانوي نسبيا، إذا ما قورن بسيطرة الخزينة العمومية في التمويل، باعتبار أنه ينحصر في وظائف تسجيل ومراقبة عمليات الإقراض والصرف، وهو ناتج عن جملة من الظواهر التي كانت تميز النظام المالي خلال تلك الفترة.

وبالانتقال إلى البنك الجزائري للتنمية والذي اعتبر كبنك أعمال متخصص فقد أسندت إليه مهمة تعبئة الادخار المتوسط وطويل الأجل، بهدف المساهمة في تمويل الاستثمارات المنتجة الضرورية لتحقيق أهداف التنمية الاقتصادية في الجزائر، فابتداء من سنة 1971، صارت عملية تمويل استثمارات المؤسسات العمومية من اختصاص البنك الجزائري للتنمية (BAD) بعدما كانت في فترة سابقة من صلاحيات الخزينة، فكان يقوم بتعبئة القروض الخارجية عن طريق الاقتراض المباشر طويل الأمد وكذلك الاقتراض من السوق المالية¹.

أما عن باقي البنوك التجارية، فلم تتمكن من التدخل في تمويل الاستثمارات المخططة بسبب ضعف الموارد الذاتية، فكانت تعتمد على نظام إعادة خصم الأوراق التجارية على الأجلين القصير والمتوسط سواء لدى البنك الجزائري للتنمية (بالنسبة للقروض التي تقل عن السنة) أو لدى البنك المركزي (بالنسبة للقروض التي مدتها من سنة إلى 5 سنوات) ومنذ 1974، فإن عملية إعادة

¹ زميت محمد، مرجع سبق ذكره، ص: 93-94.

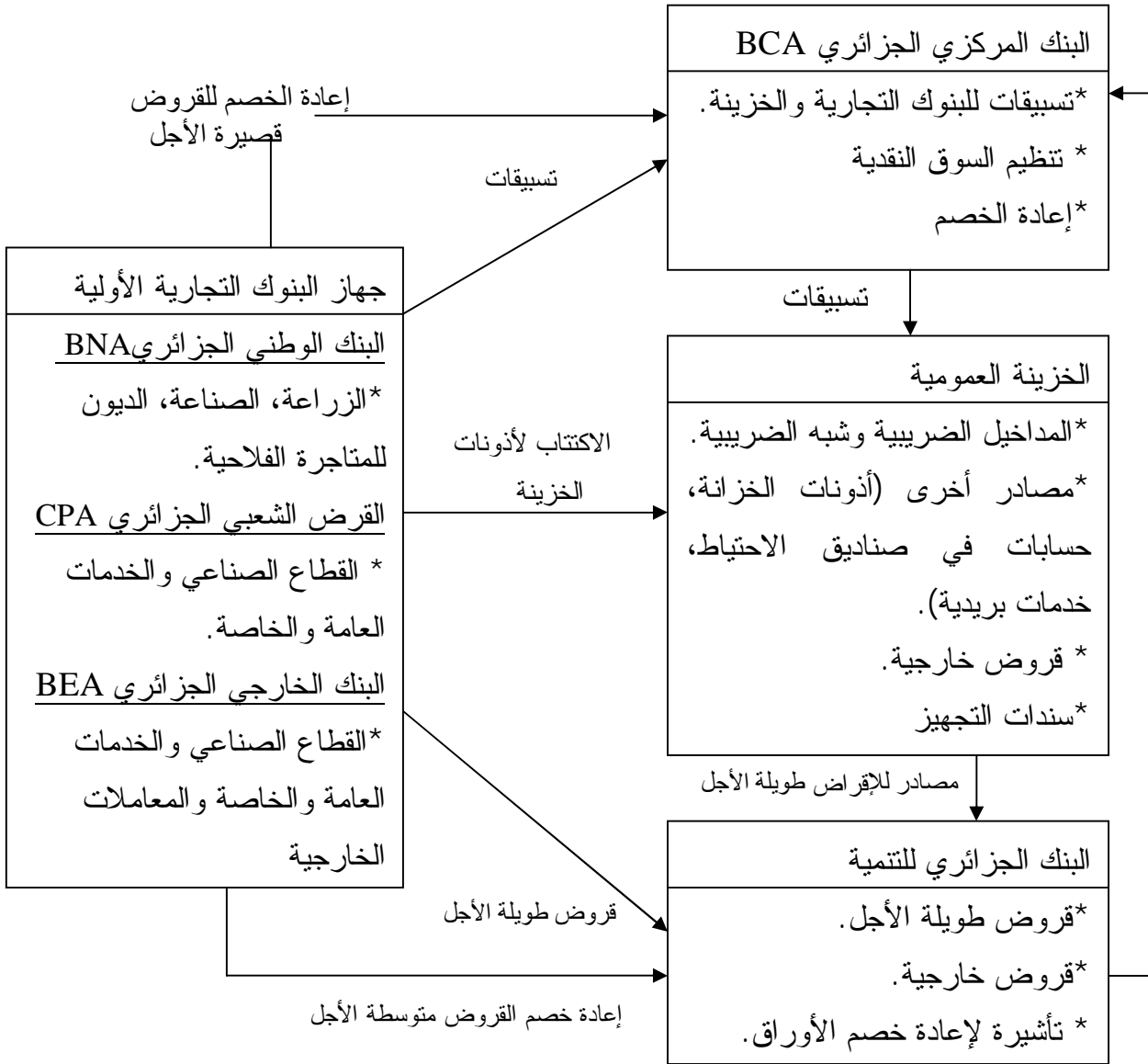
تركيز تمويل المؤسسات من طرف الخزينة فاللجوء إلى القروض الخارجية جراء الإنعاش البترولي لسنة 1973، فقد زاد في إضعاف دور البنوك باستثناء دور البنك الجزائري للتنمية الذي كان يقدم قروضا طويلة المدى لصالح القطاع الصناعي¹.

وفيما يلي نولي اهتماما بتلخيص محتوى الدورة التمويلية في تلك الفترة من خلال الشكل

الموالي:

¹ المرجع نفسه، ص: 93-94.

الشكل رقم (14): الدورة التمويلية للجهاز المصرفي الجزائري (1970-1981)



المصدر: Benissad, M.H : Essais d'analyse monétaire, OPU, Alger, 1980, p.13

بناء على الشرح الموجز لأهم ما ميز هذه المرحلة، نقوم فيما يلي بعرض تقييم الآثار والنتائج التي تمخضت عن تطبيق السياسة التمويلية في هذه الفترة.

ب - تقييم دور النظام المصرفي الجزائري خلال المرحلة الأولى:

نتيجة لوجود التخطيط المركزي، كان النظام المصرفي الجزائري إداريا فيما يتعلق بمنح قروض الاستثمار، وكذلك توظيف الموارد المالية، ولا بأس أن نقدم تشخيصا للوضع التي كان عليها النظام المصرفي آنذاك من خلال التطرق إلى العناصر المالية:

*** علاقة البنوك بالقطاع العام:** لقد أسند الإصلاح للبنوك دور الصناديق التي تلبى حاجات المؤسسات العمومية من الموارد المالية، فانعكس ذلك سلبا على المؤسسات والاقتصاد، حيث أن المؤسسات العمومية لم تعد تحاول بذل جهد في التسيير باعتبارها لا تواجه أي عراقيل أو قيود في ميزانياتها، ما دام النظام المصرفي يشكل لها سندا لتلبية كل تلك الاحتياجات التمويلية.

وبما أن البنوك كانت تتعامل مع هذه المؤسسات بغض النظر عن مردوديتها، فكانت تؤثر فيها إيجابا بتلبية طلبها وتتأثر بها سلبا عند تخلف المؤسسات الوفاء بديونها، ولتقادي إلحاق الضرر بها يمكن للبنوك أن تلتزم من الدولة طلب تسوية ديون المؤسسات العمومية إما عن طريق إعادة جدولتها أو عن طريق التطهير المالي* .

*** علاقة البنوك بالقطاع الخاص:** إن تصرف القطاع المصرفي تجاه القطاع الخاص كان احترازيا، ولم يتغير هذا السلوك بالرغم من صدور القانون المتعلق بالاستثمار الخاص الوطني رقم 82-11 الذي تم تحديد المساهمات البنكية في حدود 30% من الاستثمار المعتمد.

وظل هذا التخوف من القطاع الخاص قائما بحجة عدم الثقة فيه، كما أن البنوك كانت دوما تعطي الأولوية للضمانات التي يقدمها القطاع العام. ونتيجة لذلك كانت ضمانات منح القروض

*-التطهير المالي، مسح كل أو جزء من الديون المستحقة بواسطة الإعانات بينما تتمثل إعادة جدولة الديون في التعزيز الكلي أو الجزئي للديون المستحقة مع الخزينة العمومية لتحل هذه الخيرة محل البنك في ضمان حقوق الدائنين.

لصالح القطاع الخاص مصحوبة بضمانات شخصية أو عينية والتي كانت في أغلب الأحيان تعجيزية. مما دفع بالقطاع الخاص اللجوء إلى التمويل الذاتي والاستثمار في فروع النشاطات التي تكون بها مراقبة الأسعار مرنة، وكذلك عن طريق استغلال السوق الموازية.

***السياسة النقدية¹**: إن النشاط الاقتصادي في الجزائر كان بعيدا عن أية سياسة نقدية وذلك لأن حجم القروض وتوزيعها كانا معنيين مسبقا، ودور الوسطاء الماليين هو الآخر كان مقتصرًا على توزيع الموارد المالية طبقا لتوجيهات وتعليمات المخطط.

ففي ظل محيط اقتصادي مسير، جمد البنك المركزي من أية سلطة، فكان وسيلة لتلبية حاجات البنوك التجارية والخزينة العمومية فيما يتعلق بعمليات التمويل وإعادة التمويل، وانعكس ذلك على الدور الذي يقوم به البنك المركزي حيث أصبح سلبيا في إدارة السياسة النقدية.

والوزارة المكلفة بالمالية هي التي كان لها الحق والامتياز في تحديد أسعار الفائدة (دائنة ومدينة)، وكذلك الحال بالنسبة لمختلف العمولات المرتبطة بالقطاع المصرفي بمناسبة قيام هذا الأخير بعمليات الإقراض، ضمن هذا السياق فإن معدلات الفائدة المحددة إداريا لم تكن محفزة لتخصيص وتوظيف الموارد المالية، حيث أن معدلات الفائدة المطبقة على الودائع تعتمد ضبطها وإيقائها ضمن أدنى مستوى مما انعكس سلبا على معدلات الفائدة الحقيقية، إضافة إلى أن معدل إعادة الخصم كان ثابتا لمدة طويلة امتدت بين 1972-1986 حيث كانت في حدود 2.75% غير أنها كانت ضعيفة مقارنة بنسبة معدل الفائدة الدائن الذي تمنحه البنوك التجارية لفائدة زبائنها.

2- النظام المصرفي الجزائري في ظل الإصلاحات الاقتصادية (1986-1990).

عرف الاقتصاد الجزائري بشكل عام خلال فترة الثمانينات صعوبات عديدة خاصة على مستوى سير المؤسسات العمومية وعلى مستوى النظام المصرفي الذي عجز بأطره القانونية

¹ زميت محمد، مرجع سبق ذكره، ص 105.

والمالية عن تعبئة وجمع المدخرات وتمويل الاقتصاد الوطني فاستوجب ذلك إعادة النظر في دور الدولة الاقتصادي وحتمية الإصلاحات. فأدخلت عدة تعديلات على سير المنظومة المصرفية والمالية، وفيما يلي نستعرض بإيجاز أهم ما ميز هذه الفترة.

ج. الإصلاحات المصرفية قبل صدور النقد والقرض 10/90:

أظهر نموذج التسيير الاشتراكي للاقتصاد الذي ارتكز على التخطيط المركزي عيوبه وعدم فعاليته، فتطلب الأمر من السلطات إعادة النظر في هياكل وتنظيم النظام المصرفي عن طريق القيام بجملة من الإصلاحات. إذ عادت تلك الاختلالات التي حالت دون السير الحسن للنظام المصرفي إلى جملة من الدوافع الداخلية والخارجية والتي تمثلت في:

الأسباب الداخلية:

- اعتماد الصناعة وإهمال الزراعة وتفضيل القطاع العام عن الخاص.
- غياب نموذج التنمية في مرحلة ما بعد 86 ، حيث توقفت عجلة التنمية إثر تراجع حاد في موارد الدولة التي كانت تعتمد كلية على قطاع المحروقات.
- ارتفاع حجم الواردات من السلع والخدمات مما أدى إلى عجز في ميزان المدفوعات.
- عدم فعالية وكفاءة القطاع العمومي.

الأسباب الخارجية:

- التغيرات العالمية في أسعار البترول: حيث اعتمد اقتصادنا على عائدات البترول بنسبة 97% ، فبانخفاض أسعار البترول سنة 1986 وبنخفاض سعر صرف الدولار حدثت أزمة حقيقية.
- المديونية الخارجية.

- التغييرات الخارجية المتمثلة في انهيار النظام الاشتراكي في دول أوروبا الشرقية، واتباع هذه الدول نمط اقتصادي حر. فكان على السلطات الجزائرية مسايرة التحولات الاقتصادية الداخلية والخارجية فأحدثت إصلاحات أكثر عمقا، فشملت تلك الإصلاحات مجالات عديدة.

د. صدور قانون القرض والبنك 1986:

بموجب القانون رقم 86-12 الصادر في 19 أوت 1986 المتعلق بنظام البنوك والقرض تم إدخال إصلاح جذري على الوظيفة البنكية أو المنظومة المصرفية.

وقد كانت روح هذا القانون تسير في اتجاه إرساء المبادئ العامة والقواعد التقليدية للنشاط المصرفي¹. إذ تم توضيح مهام ودور البنك المركزي والبنوك التجارية مع إعادة الاعتبار للدور وأهمية السياسة النقدية في تنظيمها لحجم الكتلة النقدية المتداولة، ومراقبتها تماشيا مع أهداف السياسة الاقتصادية الكلية بالاعتماد على المخطط الوطني للقرض. مستعملة آليات وأدوات نقدية لإحداث التوسع والانكماش المطلوب². ومن ثم أصبحت سياسة الائتمان المصرفي خاضعة لمتطلبات الاقتصاد ككل وليس لحاجات المؤسسات، فنتج عن ذلك نوع من الاستقلالية والمرونة كتعديل أسعار الفائدة الاسمية المطبقة من طرف المصارف مع ضبط وتعديل إجراءات التعامل مع المؤسسات فيما يتعلق بشروط منح الائتمان.

هـ. قانون 1988³:

منح قانون 01/88 المؤرخ في 12 جانفي 1988 للمؤسسات العمومية الاقتصادية استقلالية اتخاذ القرار بشكل حقيقي وجلي لمسايرة المستجدات التي طرأت على مستوى التنظيم الجديد للاقتصاد، فأضحى من اللازم أن يكيف القانون النقدي مع هذه القوانين بالشكل الذي يسمح بانسجام

¹ الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ط3، 2004، ص:194.

² بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1999، ص:183.

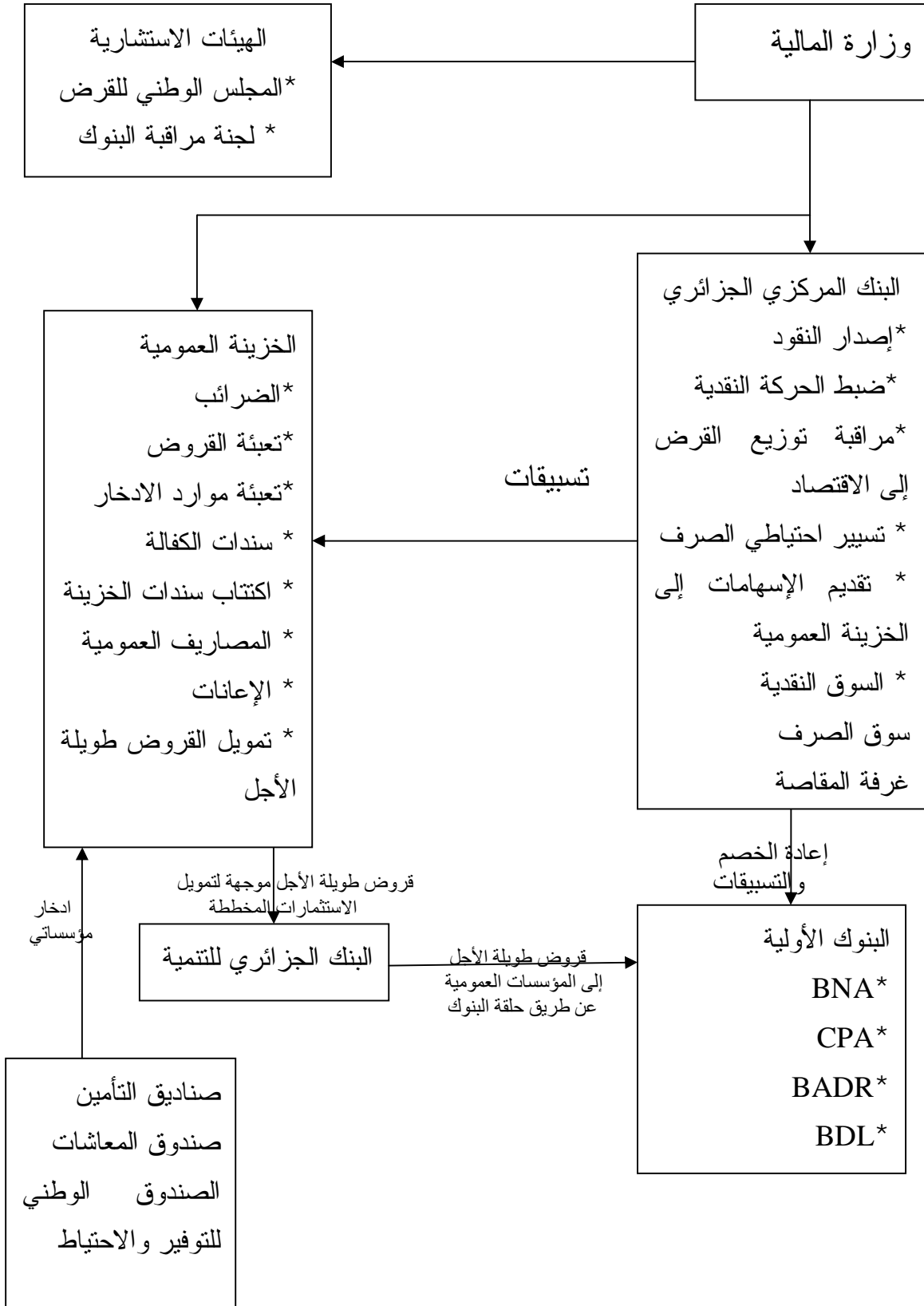
³ زميت محمد، مرجع سبق ذكره، ص:118.

البنوك كمؤسسات مع القانون، وفي هذا الإطار بالذات جاء القانون 88-06 المعدل والمتمم للقانون 86-12.

حيث كانت الغاية من إصدار هذا القانون المتعلق بالنظام الجديد للبنوك والقرض ملاءمة القانون البنكي رقم 86/12 مع الإصلاح الموجه نحو استقلالية المؤسسات، ذلك بإعادة تحديد القانون الأساسي لمؤسسات القرض وللبنك المركزي الجزائري طبقا لقانون توجيه المؤسسات العمومية.

والشكل الموالي يبين وضعية النظام المصرفي والمالي إلى غاية إصلاح 1988.

الشكل رقم(15): النظام المصرفي والمالي الجزائري إلى غاية إصلاح 1988



لمصدر: Benhlima Ammour, op. cit, p.81

و، النظام المصرفي الجزائري في ظل قانون النقد والقرض 10/90

لقد مثل صدور قانون النقد والقرض 10/90 الصادر بتاريخ 14 أفريل 1990 نقطة تحول في مضمون الإصلاحات تماشيا مع التوجه السياسي والاقتصادي الجديد للبلاد نحو الانفتاح الكلي على الاقتصاد الرأسمالي، خاصة وأن ما سبق من القوانين بات لا يتلاءم مع التحولات الاقتصادية والاجتماعية.

حيث نص هذا القانون على ما يلي¹:

- منح البنك المركزي الاستقلالية عن وزارة المالية وتكليفه بتسيير السياسة النقدية.
- إنشاء مجلس النقد والقرض.
- تطبيق قواعد تتسم بالشفافية وتحكم العلاقة بين الخزينة والنظام المالي.
- إرساء مبدأ توحيد المعاملة بين المؤسسات الخاصة والعامة بالنسبة للحصول على الائتمان وإعادة التمويل من البنك المركزي وإعادة الفائدة.

هذا وقد انبثق عن هذا القانون تحديد الهياكل التالية:

*مجلس النقد والقرض: حيث خولت له المهام التالية:

- الصلاحيات الواسعة لإدارة البنك المركزي.
- تحديد شروط توظيف الأموال الخاصة لفائدة البنك المركزي.
- إحداث لجان استشارية من أعضائه.
- إصدار أنظمة مصرفية تتعلق بـ: إصدار النقد، غرف المقاصة، مراقبة الصرف وتنظيم سوقه، وكذلك النظم والقواعد المحاسبية المطبقة على البنوك والمؤسسات المالية.

¹دراوسي مسعود، مرجع سبق ذكره، ص:383.

* **صلاحيات البنك المركزي:** عرف بأنه مؤسسة وطنية تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال

المالي وهو يخضع للأحكام التالية:

- يدعى البنك المركزي في علاقته مع الغير ببنك الجزائر.
- يعتبر تاجرا في علاقته مع الغير وتتمثل مهمته الأساسية في توفير أفضل الشروط لنمو الاقتصاد الوطني مع السعر على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد وهذا عن طريق تنظيم الحركة النقدية وتوجيه مراقبة القرض.

* **اللجنة المصرفية:** مهمتها الأساسية هي مراقبة حسن تطبيق القوانين التي تخضع لها البنوك

والمؤسسات المالية.

بموجب هذا القانون فتح المجال لإنشاء بنوك خاصة التي يمكن حصر أهمها فيما يلي:

- بنك البركة BARAKA BANK
- البنك الاتحادي UNION BANK
- البنك التجاري والصناعي الجزائري (BCIA) LA BANQUE COMMERCIALE ET INDUSTRIELLE ALGERIENNE
- بنك الخليفة KHALIFA BANK
- بنك المناء MOUNA BANK
- البنك العربي المشترك (ACB) ARABIC COMMON BANK
- سيتي بنك CITY BANK
- بنك الريان RAYAN BANK
- القرض الليوني CREDIT LYONNAIS

3- التطورات الجديدة للنظام المصرفي الجزائري بعد إصلاح 1990:

يعد صدور قانون النقد والقرض أهم حدث عرفته فترة التسعينات، والذي بموجبه تم إدخال مبادئ وقواعد جديدة لإعادة تنظيم القطاع المصرفي، وتزامن هذا الإصلاح مع لجوء الجزائر إلى صندوق النقد الدولي والبنك العالمي قصد تعزيز الجهود التي قامت بها السلطات في مجال الإصلاحات الاقتصادية والمالية. وتم اعتماد برامج مدعمة من قبل هذه الهيئات الدولية بهدف منح قروض ومساعدات تتضمن تنفيذ سياسة صارمة لتقليص الطلب وإعادة النظر في معدل سعر الصرف، وتحرير التجارة الخارجية، إلغاء عجز الميزانية، إصلاح النظام الضريبي والجمركي، كما كان يهدف برنامج التعديل الهيكلي إلى القضاء على الاختلالات الاقتصادية التي عجزت الإصلاحات الذاتية المنتهجة تصحيحها.

فبعد المشاكل الاقتصادية التي تعرضت لها الجزائر وأدت إلى عدم الاستقرار الاقتصادي، حاولت الدولة سنة 1990 معالجة هذه المشاكل، فاتبعت سياسة نقدية باعتبارها الوسيلة المزدوجة¹ المبدولة لتحقيق الاستقرار الاقتصادي والاتجاه نحو نظام يستند إلى ميكانزمات اقتصاد السوق باعتبار أن السياسة النقدية هي إحدى محاور الإصلاحات الاقتصادية وهي إحدى الركائز الأساسية للسياسات الاقتصادية التي تمكنها من مراقبة التضخم: وتنظيم سوق الصرف وتحقيق الاستقرار النقدي بنوعيه² أ- محاربة التضخم وهو استقرار داخلي.

ب- استقرار سعر الصرف وهو استقرار خارجي.

كما عرفت الجزائر أربع اتفاقيات مع صندوق النقد الدولي (FMI) ،
نوجزها فيما يلي:

¹ محمد زميت ، مرجع سبق ذكره ، ص 135 .
² المرجع نفسه، ص 135 .

أ- الاستعداد الائتماني الأول (ماي 1989): وافق فيه الصندوق على تقديم 155,7 مليون وحدة حقوق سحب خاصة، نظرا لانخفاض أسعار البنترول سنة 1988 ، وارتفاع أسعار الحبوب في الأسواق العالمية ، وكان محتوى الاتفاق مقابل تقديم الدعم تحقيق الشروط التالية:

-إتباع سياسة نقدية أكثر حذرا وتقيدا.

-تقليص العجز الميزاني.

-تعديل سعر الصرف.

-إزالة التنظيم الإداري للأسعار.

ب- الاستعداد الائتماني الثاني (جوان 1991): إن هذا الاتفاق كان يهدف إلى منح قروض ومساعدات من صندوق النقد الدولي والبنك العالمي ضمن شروط أهمها:

-مراقبة توسع الكتلة النقدية بالحد من التدفق النقدي، وتقليص حجم الموازنة العامة.

-تحرير الأسعار وتجميد الأجور وتطبيق أسعار فائدة موجبة.

-الحد من التضخم، وتخفيض قيمة الدينار.

-تحرير التجارة الخارجية ، والسماح بتدفق رؤوس الأموال الأجنبية.

ج- الاستعداد الائتماني الثالث (أفريل 1994): إن الوضع المتأزم الذي شهدته الجزائر قبل سنة 1994 دفع السلطات الجزائرية إلى عقد اتفاق ثالث في أفريل 1994 ، بحيث عرف السداسي الأول من سنة 1994 تسجيل المؤشرات التالية¹ :

-تواصل انخفاض أسعار البنترول، مما جعل القيمة الحقيقية لموارد صادرات المحروقات تنخفض بنسبة 21%.

-ارتفاع معدل خدمة الدين، ونقص حاد في الأصول الخارجية الصافية.

¹ الهادي خالدي، المرأة الكاشفة لصندوق النقد الدولي، دار هومة، الجزائر، 1996 ، ص137

-ارتفاع مستوى أسعار الاستهلاك نهاية مارس 1994 بـ 10,7 %، مقارنة بنهاية سنة 1993 صاحبها ارتفاع التضخم النقدي بـ 7.7%.

كما عرفت الجزائر أوضاعا اقتصادية واجتماعية مزرية قبل سنة 1994 نختصرها فيما يلي:

-كان عامل المديونية الخارجية وخدمات الدين من أهم الأسباب التي أدت إلى اختلال التوازنات الاقتصادية الكلية مما أدى بالحكومات الجزائرية اللجوء لمؤسسات النقد الدولية طالبة المساعدة لإعادة جدولة هذه الديون.

-لقد ارتفعت الكتلة النقدية من 15,9 مليار دج في نهاية سنة 1992 إلى 627,4 مليار دج في سنة 1993 مسجلة بذلك معدل نمو في الكتلة النقدية على نحو 21,6 % وفي المقابل سجلنا نمو اقتصادي سالب قدر بـ:

2.2- % في نهاية سنة 1993 .

-لقد كان معدل التضخم عند مستوى 20,5 % في سنة 1993 ، بعدما كان 31,7 % في سنة 1992، وهذا المعدل غير مرغوب فيه لأن أسعار الفائدة الحقيقية بقيمة سالبة(% 12,5 -)، وهذا الأمر لا يشجع على تعبئة المزيد من المدخرات، رغم ارتفاع الفائدة الاسمية في سنة 1993 إلى حوالي 13 % ، ويرجع تفسير التضخم إلى أسباب هيكلية تتعلق بتكوين هيكل المؤسسات في البداية.

-انخفاض في متوسط دخل الفرد فمن 3524 دولار سنة 1990 ، تقلص إلى حوالي 1853 دولار، الأمر الذي أدى إلى انخفاض الاستهلاك الفردي بـ 6,4 % سنة 1993 رغم الاستقرار في أسعار السلع والخدمات.

ونتيجة للاختلالات الهيكلية التي مرت بها الجزائر، لجأت الحكومة للمرة الثالثة إلى طلب مساعدات من صندوق النقد الدولي، من أجل النهوض باقتصادها وتجاوز الأزمة الحادة التي تمر بها. وكان برنامج الإصلاح منذ عام 1994 يرمي إلى تحقيق الأهداف التالية¹:

- استعادة وتيرة النمو الاقتصادي والعمل على تحقيق معدل نمو مستقر ومقبول في الناتج المحلي الخام، بنسبة 3 % سنة 1994، 6 % سنة 1995، مع إحداث مناصب شغل لامتناهات البطالة .
- الحد من توسع الكتلة النقدية (M2) بتخفيض حجمها من 21 % سنة 1993 إلى 14 % سنة 1994، وبالتالي التحكم في التدفق النقدي عن طريق دفع أسعار الفائدة الاسمية إلى مستويات مرتفعة والبحث عن أسعار فائدة حقيقية موجبة.
- مواصلة تحرير الأسعار وإلغاء دعمها.
- تحرير معدلات الفائدة المدينة للبنوك، مع رفع معدلات الفائدة الدائنة على الادخار، وبالتالي تحقيق أسعار فائدة حقيقية موجبة، لإحداث منافسة على مستوى تعبئة المدخرات للمساهمة في تمويل الاستثمارات وتحسين فعالية الاستثمار بالرفع من إنتاجية رأس المال، ومن ثم رفع معدل النمو الاقتصادي المبتغى تحقيقه خلال الفترة.
- جعل معدل تدخل البنك المركزي الجزائري في السوق النقدية عند مستوى 20 %.
- تحقيق استقرار مالي بتخفيض معدل التضخم إلى أقل من 10 % .
- توفير الشروط اللازمة لتحرير التجارة الخارجية، تمهيدا للانضمام للمنظمة العالمية للتجارة، ومن ثم الاندماج في العولمة الاقتصادية.
- رفع احتياطات الصرف بغرض دعم القيمة الخارجية للعملة.

¹ المرجع نفسه، ص 120 .

لقد سمح هذا مع صندوق النقد الدولي FMI بإعطاء مؤشرا إيجابيا للدائنين حيث تم الاتفاق على إعادة جدولة الديون الرسمية المقدرة ب 14,5 مليار دولار في إطار نادي باريس، وتمكنت الجزائر بعد ذلك من إبرام اتفاقيات ثنائية. من جانب آخر عرف القطاع المصرفي صدور الأمر رقم 94/74 المؤرخ في 29 نوفمبر 1994 والمتعلق بتحديد قواعد الحذر في تسيير البنوك والمؤسسات المالية، وكذا التعليم رقم 73 الصادرة بتاريخ 28 نوفمبر 1994 المتعلقة بنظام الاحتياطي الإجباري¹. وقد أشاد ميشال كامد سيسيس المدير العام لصندوق النقد الدولي آنذاك في اجتماع له بمدير بين الجزائر و FMI في شهر سبتمبر 1994 بتطبيق برنامج الاستقرار الاقتصادي، حيث قال: "أود أن أهنئ السلطات الجزائرية التي التزمت بالشجاعة رغم الوضع السياسي والاجتماعي الصعب جدا في إعادة توجيه اقتصادها من نظام دولة محض إلى نظام قائم على تطوير قوى السوق".

د - اتفاق التصحيح الهيكلي (ماي 1995 - ماي 1998): وافق صندوق النقد الدولي على اتفاق القرض الموسع مع الجزائر الممتد بين 1995 و1998، وذلك بعد نهاية تنفيذ اتفاقية برنامج التثبيت لمدة سنة (أفريل 1994 - ماي 1995) بشكل مرض..

وتمثلت أهداف برنامج التعديل الهيكلي في العمل على إعادة الاستقرار النقدي لتخطي مرحلة التحول إلى اقتصاد السوق بأقل التكاليف وللوصول إلى ذلك سطرت أهداف على النحو التالي² :

- تحقيق نمو اقتصادي في إطار الاستقرار المالي، وكذا ضبط سلوك ميزان المدفوعات، حيث يتحقق معدل نمو حقيقي متوسط للناتج المحلي الإجمالي خارج المحروقات بنسبة 5% خلال فترة البرنامج.
- العمل على إرساء نظام الصرف واستقراره، المرفق بإنشاء سوق ما بين البنوك مع إحداث مكاتب للصرف ابتداء من 1 جانفي 1996 والعمل على تحويل الدينار الجزائري لأجل المعاملات الخارجية الجارية.

¹ Belhimer Ammar, la dette extérieure de l'Algérie, édition Marinooor, Alger, 1998, p 116.

² محمد زميت، مرجع سبق ذكره، ص 138.

- تحرير التجارة الخارجية وتخفيض الرسوم الجمركية.
- التحضير لإنشاء سوق للأوراق المالية (القيم المنقولة) بإنشاء لجنة تنظيم ومراقبة للبورصة وشركة تسيير سوق القيم، مع إمكانية السماح للمؤسسات الوطنية ذات النتائج الجيدة بالتوسع في رأس مالها بنسبة 20 % ابتداءً من سنة 1998 .
- إزالة عجز الميزانية والإلغاء الكلي للقيود المفروضة على الأسعار قبل نهاية سنة 1996 .
- ومن أجل ذلك فقد تم اتخاذ إجراءات صارمة في مجال السياسة النقدية لمتابعة وتخفيض وتيرة التضخم إلى مستوى مقبول يمكن تحمله ومراقبته وذلك من خلال:
- تقليل الضغط على السيولة المصرفية، وذلك بضمان المرونة الكافية لمعدلات الفائدة التي تتكون في السوق النقدية ما بين البنوك، ولذلك لجأت الحكومة الجزائرية منذ سنة 1994 إلى استعمال أدوات السياسة النقدية غير المباشرة للحد من التوسع في توسع الكتلة النقدية (M2)، ومن ثم العمل على تخفيض معدل التضخم إلى المستوى الذي يسمح باستقرار الأسعار، وهذا ما يفسر رفع معدلات الفائدة خلال هذه الفترة، وإلغاء السقوف على الفوائد المدينة والسقوف على الفائدة في سوق ما بين البنوك، كما قامت بفرض نسبة 25 % كاحتياطي نقدي قانوني على كافة الودائع بالعملة الوطنية، وفي نفس الوقت باشرت الخزينة بإصدار سندات بأسعار فائدة بلغت 16,5%.
- متابعة توسيع السوق النقدية بإدخال تقنية بيع السندات العمومية بالمزايدة، وإدخال تقنية السوق المفتوحة، كوسيلة غير مباشرة للسياسة النقدية. وكانت تهدف السلطات الجزائرية من هذا الإصلاح المالي إلى تنمية الوساطة المالية بفضل تحسين أدوات السياسة النقدية وترقية أداء النظام المصرفي، ففي عام 1994 تم اعتماد نظام الاحتياطي القانوني، لأجل تنمية إمكانيات مراقبة السيولة النقدية عن طريق إعادة الخصم للبنوك التجارية من قبل البنك المركزي. ليحل السوق النقدي مكانه كأداة من

أدوات السياسة النقدية، كما تمّ إدخال أداة عمليات البيع بالمزاد العلني في السوق النقدية في شكل مزايدات القروض، والعمل على تسهيل إدخال عمليات السوق المفتوحة في سنة 1996.

- متابعة تكوين سوق القروض وذلك بتعزيز تقنية مناقصة القروض لإعادة تمويل البنوك وتحسين محفظتها المالية.

- إزالة سقف هامش ربح البنوك مع تحرير كلي لمعدلات الفائدة المدينة.

- الوصول إلى معدلات فائدة حقيقية موجبة، لتطوير وتعبئة الادخار الخاص وبواسطة إجراءات إصلاح النظام المصرفي، فقد تم تشجيع إنشاء المصارف والمؤسسات المالية الخاصة، وإعادة رسملة البنوك الوطنية لتسمح بتحقيق نسبة ملائمة 8 % في نهاية سنة 1995 ، لتنشيط المنافسة في النظام المصرفي، ونمو فعالية إجراءات الوساطة المالية، وكذا العمل على التحرير المتزايد لتكوين أسعار الفائدة حقيقية موجبة على الودائع لحث المتعاملين الاقتصاديين على زيادة مدخراتهم في شكل أصول مالية ونقدية بالعملة الوطنية لرفع نسبة تعبئة الادخار، وانتقاء أكفأ المشروعات الاستثمارية والرفع من إنتاجية رأس المال¹.

- ضبط وتحسين توازن الميزانية خلال الثلاث السنوات القادمة ويتم ذلك باعتماد نظام ضريبي مرن وفعال وشامل، والتحكم في مصاريف الحكومة والعمل على زيادة الإيرادات العامة.

- تحرير التجارة الخارجية ونظام الصرف لاقتناع الحكومة بضرورة تكامل الاقتصاد الجزائري مع الاقتصاد العالمي.

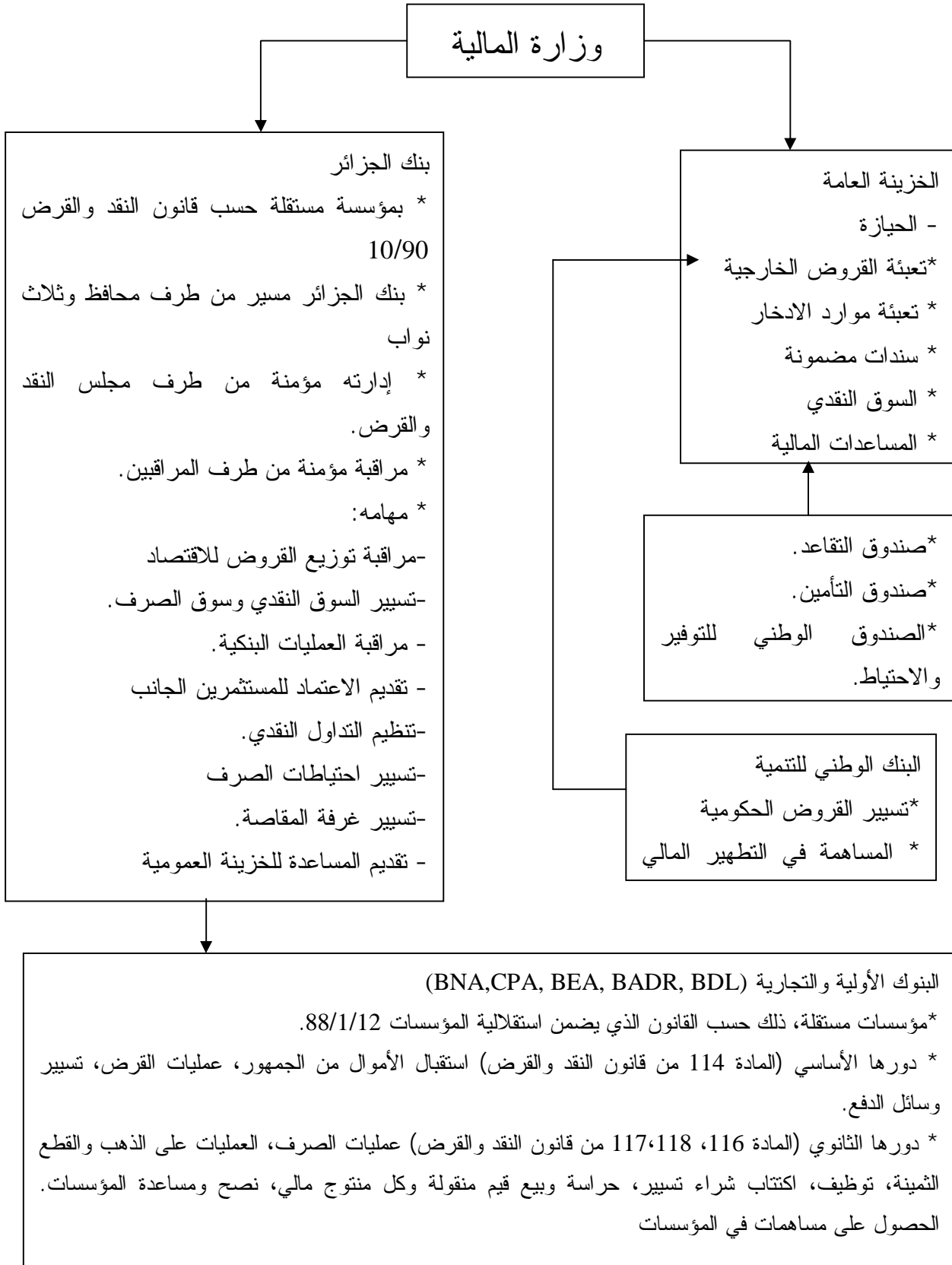
و بقي النظام المصرفي في هذه المرحلة خاضعا لوصاية وزارة المالية، وعرف جمودا وابتعادا عن مهامه في تمويل التنمية، رغم قيام الدولة بتخفيض تراكم القروض غير المجدية عن طريق التطهير المالي، بإعادة شراء مكشوف للمؤسسات العمومية بتقديم سندات الخزينة التي كانت قد كلفت

¹ المرجع نفسه، ص 139.

الخزينة في نهاية سنة 1998 حوالي 1400 مليار دينار جزائري، حيث لم يحل هذا المبلغ إلا جزء من مشاكل البنوك إذ أثر على سيولتها بتجميد أصولها، بالنظر إلى أجل السندات وعدم قابليتها للتحويل في السوق المالي.

أدت هذه الوضعية الذي عرفها الاقتصاد إلى ضرورة القيام بإصلاحات أخرى على مستوى النظام المصرفي. والشكل التالي يوضح هيكل النظام النقدي والمالي الجزائري لسنة 1996 :

الشكل رقم (16) النظام النقدي والمالي الجزائري لسنة 1996



المصدر: Benhlma Ammour, op.cit ; p :72

2.3.IV الأزمات المالية بالجزائر

لوحظ خلال عقد التسعينات أن التحرير المالي يؤدي إلى حدوث أزمات مالية ذات آثار ضخمة، وفي الغالب تكون مصحوبة بانهيار في بعض العملات الوطنية ومن ثم تغيرات شديدة وقوية في سعر صرف العملة في البلد محل الأزمة، ولم يسلم قطاعنا المالي من تلك الأزمات، إذ نستعرض فيما يلي مختلف الأزمات المالية التي حدثت في الجزائر، بداية من أزمات سعر الصرف وصولاً إلى الأزمات المصرفية (بنك الخليفة).

1- أزمات سعر الصرف في الجزائر:

بداية الأزمة: تعود أولى بدايات الأزمة إلى انخفاض سعر النفط الذي أدى بدوره إلى انخفاض السيولة لدى البنوك الجزائرية من العملة الصعبة ومنه تخفيض الاستيراد والشروع مباشرة في تخفيض الدينار منذ 1986، حيث انخفضت أسعار الصرف في جوان 1991 من (1 دولار = 4 دينار) إلى (1 دولار = 18 دينار)، والجدول التالي يبين ذلك:

الجدول رقم(04): أسعار الصرف في الجزائر خلال الفترة 1965-2005

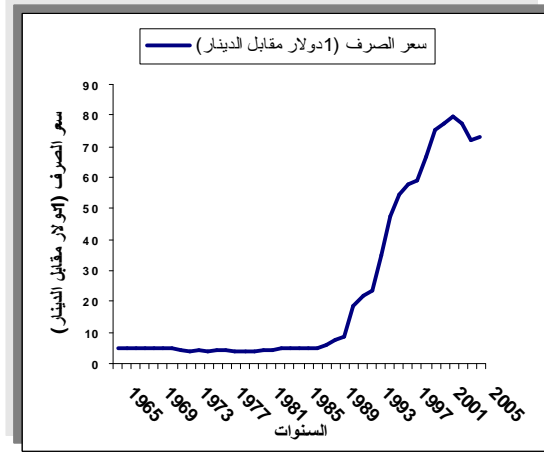
السنوات	1965	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
متوسط الفترة	4,94	4,94	4,94	4,94	4,94	4,94	4,91	4,48	3,96	4,18	3,95	4,16	4,15	3,97	3,85	3,84	4,32	4,59	4,79	4,98	5,03

السنوات	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
متوسط الفترة	4,7	4,84	5,91	7,61	8,96	18,5	21,9	23,4	35,1	47,6	54,7	57,7	58,7	66,6	75,3	77,3	79,7	77,4	72,1	73,4

المصدر: بنك الجزائر

وحتى يتسنى لنا متابعة تطور مستوى سعر الصرف خلال هذه الفترة، استعنا بالتمثيل البياني التالي:

الشكل رقم (17) التمثيل البياني لتطور سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة 1965-2005



إعداد الباحثة انطلاقاً من الجدول أعلاه

نلاحظ من الجدول أعلاه أن نسبة تخفيض الدينار بين الفترة (1986-1991) هي (356.79%) بالنسبة لمتوسط الفترة. فأول عملية تخفيض رسمية كانت في ديسمبر 1990 بمقدار 20%، ثم تلتها عملية أخرى في أبريل 1994 حيث خفض الدينار بنسبة 40% .

• أسباب تخفيض الدينار: إن عملية اللجوء إلى تخفيض الدينار لها عدة أسباب نذكر منها:

- محاولة تقريب سعر الصرف الرسمي بسعر الصرف الموازي.
- تشجيع الصادرات الجزائرية وإعطائها تنافسية أكثر في السوق العالمية.
- تحرير الأسعار الداخلية للكثير من المنتجات المدعمة والتي لا تعكس في الواقع السعر الاقتصادي (التوازني).
- محاولة تقليص العجز المالي الذي تعاني منه المؤسسات الاقتصادية العمومية عن طريق إعطائها الحرية التامة في تقرير سعر منتجاتها.

تطبيق سعر الصرف المتعدد على الاقتصاد الجزائري وأسباب التخلي عنه:

كانت إحدى محاولات السياسة النقدية لحكومة بالعيد عبد السلام إنشاء سعر الصرف المتعدد الذي كان من المفروض تطبيقه ابتداء من السداسي الثاني لسنة 1993، حيث جاء هذا النظام ليضع حدا للتخفيضات التي عرفها الدينار الجزائري منذ 1986.

فالتجربة بينت أن هذا النظام لا يعتبر شيئا جديدا على الاقتصاد الجزائري، حيث طبق في الماضي ولكن بطريقة غير مصرح بها، فقد عرف الدينار الجزائري 4 معدلات هي: سعر صرف دبلوماسي، وسعر صرف رسمي، سعر صرف موازي، سعر صرف حسب حقوق السحب الخاصة.

ومع صدور قانون (10-90) في 14/04/1990، والمتعلق بقانون النقد والقرض وبالضبط المادة 189 والتي نصت على ما يلي: " لا يجوز أن يكون سعر صرف الدينار متعددا". بات واضحا أن هذا النظام لا يسمح به المشرع الجزائري، لأن التخفيض هو الأداة التي تقودنا إلى السعر التوازني حسب الإصلاحات الاقتصادية المطبقة.

اقتрحت السلطات الجزائرية بدورها إنشاء سعر الصرف مزدوج، ولكن رفضت من طرف صندوق النقد الدولي. الذي يرى أن سعر الصرف الثابت الأحادي هو السبيل الوحيد لتحقيق استقرار العملة وقابلية تحويلها في سوق حرة تحقق التوازن بين العرض والطلب.

وتعود أسباب التخلي عن نظام سعر الصرف المتعدد إلى وجود عدة عيوب من بينها: أنه أداة مالية وليست نقدية ترفضها المؤسسات النقدية الدولية، إضافة إلى عدم نجاح الحكومة الجزائرية في تقليص بعض الواردات بالرغم من ارتفاع أسعارها من جهة وبضغط من المصدرين والمستوردين من جهة ثانية، نظرا لتطبيق معدلات معقدة ومتتالية.

2. الأزمات المصرفية¹:

إن أكبر وأهم هزة تضرب في العمق مصداقية النظام المصرفي الجزائري الذي دخل فيما اعتبره الخبراء الماليون بأزمة هيكلية حادة فضلا عن فقدان الثقة بالبنوك أزمة بنك الخليفة، التي هزت كيان المنظومة البنكية في ظل النقص الكبير المسجل في مجال الرقابة القبلية والبعدية والرقابة الداخلية المنصوص عليها في مقررات اتفاقية "بال الأولى" التي وقعت عليها الجزائر .

كما أن قضية الخليفة شكلت أهم أزمة مصرفية عرفتها في الجزائر، بالنظر لحجمها وتداعياتها، فبنك الخليفة الذي كان يتمتع بوضع خاص كونه بنكا موافقا للمعايير الدولية، أي بنك إيداع، وكان البنك يمتلك 130 وكالة بنكية منها 12 معتمدة من قبل بنك الجزائر، فيما قدرت قيمة أصول البنك بحوالي 1.5 مليار دولار و 1.5 مليون زبون • وبلغ رقم أعماله 400 مليون دولار .

بدأت مجموعة الخليفة أعمالها باستيراد الأدوية في التسعينات، ثم تأسس بنك الخليفة عام 1997 واعتمد عام 1998 ، واستمرت هذه المجموعة في تنويع أعمالها، فأنشأت شركة طيران دولية، وشركة إنشاءات ومجموعة شركات خدماتية بما في ذلك وكالة تأجير السيارات والمطاعم، ومحطات تلفزيونية بباريس ولندن .

تميزت هذه المجموعة بغياب الشفافية، حيث لم تنشر أي معلومات تخص مصادر أموالها وأصحابها وحساباتهم أو مموليها، مما أثار فضول بعض الصحفيين والبرلمانيين الفرنسيين على الخصوص الذين طالبوا بالتحقيق في ذلك .

وإثر التدقيق والمراجعة الذي قامت به مفوضية البنوك في الجزائر، توقفت شركة الطيران عن عملها في جوان من عام 2003، لمديونيتها الكبيرة وسحب الترخيص من بنك الخليفة، بسبب العجز الكبير الراجع لتهريب الأموال إلى الخارج، وتراكم أسهم لا قيمة لها، وكان إفلاس مصرف

¹ Mohamed Ghernaout, Crises financières et faillites des banques algériennes, 1^{ère} édition, édition Grand Alger Livres, 2004, PP 39-54.

الخليفة قد خلف خسائر على الدولة والمودعين قدرت بين 1.5 و 5 مليارات دولار أمريكي . كما عين مشرف على أعمال التصفية.

وبعدها، نشرت المحاكم الفرنسية إعلانات عن إفلاس تلفزيون الخليفة الموجود في باريس، وأعتقل المالك من السلطات الجزائرية.

إذ يمكن القول أن الأزمة في الجزائر ليست مالية ، بل هي أيضا أزمة أنظمة ، أي أزمة مناهج ، حيث أن هذه السياسات الاقتصادية غير نابعة من الواقع الاجتماعي والثقافي . فبعد إلغاء الاحتكار الحكومي للتجارة الخارجية ، وتحرير النظام البنكي وقطاع التأمين التي نصت عليه شروط FMI .

لكن قانون النقد والقرض الذي سمح بتحرير القطاع المصرفي، لم يسمح بتطور فعلي للبنوك الخاصة التي لم تمثل سوى 6.5 % من السوق مقابل 93.5 % لستة بنوك عمومية، وبعد سحب الاعتماد من: خليفة بنك، المصرف التجاري والصناعي الجزائري، الشركة الجزائرية للبنك، مونا بنك، أركو بنك، جنرال ميديتيرانيان، يونين بنك، الجيريان انترناشيونال بنك، إضافة إلى الريان بنك، فذاك معناه أن كل البنوك الخاصة ذات رأس المال الجزائري تم تصفيتهم، وصارت الساحة المصرفية الجزائرية مقتصرة على 17 بنكا منها 7 بنوك عمومية و 5 مؤسسات مالية فحسب .

وتفاديا لوجود مشاكل أخرى من هذا النوع ارتفعت درجة تدخل الدولة في التنظيم المصرفي، من خلال القوانين الصادرة في سنة 2003 و 2004 ، التي لا تترك حرية كبيرة للبنوك للتصرف، والعمل دون الرجوع لبنك الجزائر وتتمثل في:

*الأمر L'ordonnance رقم 3-11 الصادر في 2003/08/26 ، والذي يؤكد على سلطة البنك المركزي النقدية، وقوة تدخل الدولة في المنظومة المصرفية حيث أنه أضاف شخصان في مجلس النقد والقرض من أجل تدعيم الرقابة، معينان من رئاسة الجمهورية تابعين لوزارة المالية، هذا

الأمر لا يشير ولا يعطي فرصة التحدث عن التحرير المصرفي وإنما يعطي للتدخل الحكومي أكثر جدية.

* القانون Règlement رقم 1 - 4 الصادر في 2004/03/04، الخاص للحد الأدنى لرأس مال البنوك و المؤسسات المالية التي تنشط داخل الجزائر، فقانون المالية لسنة 1990 يحدد الحد الأدنى لرأس مال البنوك بـ 500 مليون دج، وبـ 10 مليون دج للمؤسسات المالية، بينما حدد الحد الأدنى لرأس المال في سنة 2004 بـ 2.5 مليار دج للبنوك، و 500 مليون بالنسبة للمؤسسات المالية. فكل مؤسسة لا تخضع لهذه الشروط، سوف ينزع منها الاعتماد، وهذا يؤكد تحكم السلطات السياسية والنقدية في النظام المصرفي.

* القانون Règlement رقم 3 - 4 الصادر في 2004/03/04، الذي يخص نظام ضمان الودائع المصرفية، ويهدف هذا النظام إلى تعويض المودعين في حالة عدم إمكانية الحصول على ودايعهم من بنوكهم. حيث يودع الضمان لدى بنك الجزائر، و تقوم بتسييره شركة مساهمة تسمى "شركة ضمان الودائع البنكية"، تساهم فيه بحصص متساوية، وتقوم البنوك بإيداع علاوة نسبية لصندوق ضمان الودائع المصرفية، تقدر بمعدل سنوي 1% حسب المنظمة العالمية للتجارة (OMC) من المبلغ الإجمالي للودائع المسجلة في 31 ديسمبر من كل سنة بالعملة المحلية.

يلجا إلى استعمال هذا الضمان عندما يكون البنك غير قادر على تقديم الودائع للمودعين، أي عند التوقف عن الدفع من طرف البنك، حيث يخطر المودع بذلك ليقوم بالتوجه إلى صندوق ضمان الودائع المصرفية بالوثائق اللازمة، والتعويض يكون بالعملة الوطنية فقط. على العموم فإن الظروف التي يعيشها النظام المصرفي الجزائري، تدخل ضمن الظروف التي تعيشها البلدان العربية عموماً، بالرغم من التطورات التي يشهدها القطاع المصرفي العالمي في ظل اتفاقية الخدمات المالية والمصرفية، التي جاءت بها المنظمة العالمية للتجارة (OMC)، حيث ترغب

الكثير من الدول العربية الانضمام إليها. ويتطلب الانضمام إلى المنظمة العالمية للتجارة (OMC)

إعادة النظر في المنظومة المصرفية ككل، للقضاء على كل أسباب الضعف المتمثلة في:

— ضعف الإطار القانوني، إذ تتميز القوانين بالجمود.

— سلوك العميل: يجب تحفيزه على استعمال وسائل دفع حديثة و الاستغناء على التعامل نقدا.

— الضعف التكنولوجي: يجب العمل على تنويع وتحديث الخدمات المالية والمصرفية باستعمال

ثورة الاتصالات والمعلومات.

— عدم القدرة على مواجهة شدة المنافسة، مما تستدعي الضرورة إلى تكوين تكتلات، عن طريق

عمليات الاندماج المحلي و الأجنبي بين المصارف.

— عدم استعمال مفهوم البنوك الشاملة، التي تساعد على تقوية دور الوساطة المالية في الأسواق

المالية وخدمات التأمين.

— ضعف استقلالية البنوك المركزية عن الحكومة حيث هناك تدخل حكومي في نشاطاتها.

— هناك عدة نقائص أخرى، مثل ضعف مهارات العنصر البشري، ضعف معدلات النمو، وبطء

عملية الخصخصة.

IV-3-3: علاقة التطور المالي بالنمو الاقتصادي: حالة الجزائر

نهتم في هذا الجزء بتحديد معادلة انحدار لعلاقة التطور المالي بالنمو الاقتصادي بالجزائر مع

الأخذ بعين الاعتبار عدم الاستقرار المالي، فعلى ضوء النتائج المتوصل إليها من خلال نماذج بانيل

ذات الأثر الثابت المتعلق بالأفراد باستعمال نظام معدلات¹ نجد أن معادلات الانحدار بطريقة

المربعات الصغرى تعطي النتائج المدرجة ضمن الملحق رقم (I) الجدول رقم (6) و(7).

¹ لمزيد من التفصيل عن نظام المعادلات راجع: صالح تومي مدخل لنظرية القياس الاقتصادي، الجزء الثاني، ديوان المطبوعات الجامعية، ص 113.

كما سبق وأن أشرنا فإن الانحدار بطريقة المربعات الصغرى من الناحية الإحصائية لا يظهر الكثير من المتغيرات وعلى الأخص متغيرات عدم الاستقرار المالي معنوية.

تحليل نتائج التقدير

أولا إحصائيا: بإسقاط نتائج انحدار نماذج بانيل ذات الأثر الثابت نجد كل المتغيرات غير معنوية عدا الثابت والمستوى الأولي لـ GDP وكذا نمو السكان ومؤشري التطور المالي BANK3 ، BANK2، في النموذجين (1) و(2) من الجدول رقم (6) و(7).

ثانيا اقتصاديا: من الناحية الاقتصادية نقبل الإشارة الموجبة لمعامل المستوى الأولي لـ GDP توافقا لما يتنبأ به النموذج الكلاسيكي في كل الانحدارات. وكذا نلاحظ على مختلف الانحدارات الإشارة الموجبة لمؤشر التطور المالي وهذا ما يوافق فرضنا بالدور الايجابي لهذه المتغيرة.

فمؤشرات تطور القطاع المصرفي BANK1 ، BANK2، BANK3 فمعاملاتها موجبة (راجع الملحق رقم (I) الجدول رقم (6) و(7)) ، وهذا ما يؤكد فرضنا إضافة إلى الأثر السلبي للأزمات المصرفية (راجع الملحق رقم (I) الجدول رقم (7))، حيث أنه في ظل بقاء العوامل الأخرى ثابتة فإن الاقتصاد يتجه نحو الأعلى من وضعه في المدى الطويل بمعدل 0.27 بواسطة مؤشر الأصول التجارية BANK1 ، وبمعدل 0.5 بواسطة مؤشر القروض الممنوحة للقطاع الخاص BANK2، وبمعدل 0.23 بواسطة مؤشر القروض الممنوحة للقطاع الخاص من طرف البنوك والمؤسسات المالية الأخرى BANK3 . حيث أن كل هذه المتغيرات ذات مستوى معنوية عال وتتبع بمعدلات تقارب نحو التوازن بسرعة مقدرة بـ 0.60 % ، 1.01 % ، 0.52 % على التوالي للفترة الواحدة. إذ نعتبر هذه المعدلات بطيئة جدا. بمعنى أنه من المتوقع أن يستغرق الاقتصاد 115 سنة لقطع نصف الطريق نحو مستوى الحالة المستقرة للنتائج بالاعتماد على المؤشر BANK1 و 68

سنة لقطع نصف الطريق نحو مستوى الحالة المستقرة للنتائج بالاعتماد على المؤشر BANK2 و 133 سنة لقطع نصف الطريق نحو مستوى الحالة المستقرة للنتائج بالاعتماد على المؤشر BANK3.

• مساهمة التطور المالي في النمو الاقتصادي بالجزائر

يبين الجدول رقم (05) الموالي أن معدل نمو الناتج المحقق خلال الفترات الثلاث التي اعتمدنا عليها في دراستنا لتطور النظام المصرفي الجزائري مصدره نمو محقق في عنصر رأس المال العيني والذي يقدر بـ 1.89 % في الفترة الأولى، ليتراجع في الفترة الثانية إلى 0.03 %، ثم يصبح سالبا في الفترة الثالثة ليعادل -1.03 % . فبالإضافة إلى عنصر رأس المال نجد كل مؤشر من المؤشرات المستعملة للتعبير عن تطور النظام المصرفي الجزائري، يساهم بنسب مختلفة في النمو .

الجدول رقم(05): مساهمة مؤشرات التطور المالي في النمو الاقتصادي بالجزائر

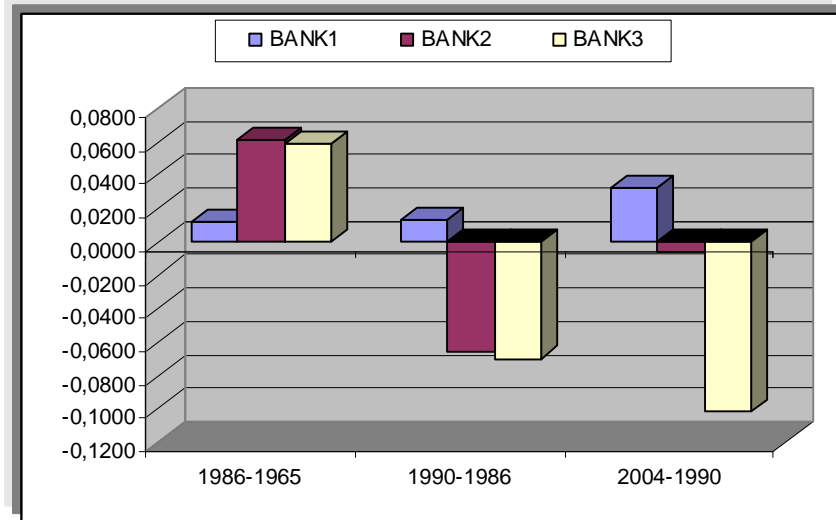
TFP2	BANK3	TFP2	BANK2	TFP2	BANK1	TFP1	gk	gy	
-0,0276	0,0355	-0,0288	0,0613	0,0002	0,0077	0,0079	0,0189	0,0155	1986-1965
-0,0578	-0,0418	-0,0555	-0,0658	-0,0243	0,0084	-0,0160	0,0003	-0,0158	1990-1986
-0,0589	-0,0609	-0,0017	-0,0062	-0,0176	0,0196	0,0102	-0,0103	0,0061	2004-1990
			0,47	0,01	0,46	0,16	0,199	0,37	2004-1965

إعداد الباحثة

حيث نجد مساهمة مؤشر الأصول التجارية BANK1 تزداد من فترة إلى أخرى (0.0077 خلال الفترة 1965 - 1986 ، 0.0084 خلال الفترة 1986 - 1990 ، 0.019 خلال الفترة 1990 - 2004) . أما المؤشرين الباقيين BANK2، BANK3 فكانت معدلات نموها سالبة.

ودعما لهذا التحليل ارتأينا تمثيل تطور نمو تلك المؤشرات خلال الفترات السابقة الذكر، مما يسمح لنا بالمقارنة فيما بينها وهذا ما هو موضح في الشكل رقم (18).

الشكل رقم (18): تطور معدلات نمو المؤشرات المعبرة عن تطور القطاع المصرفي الجزائري.



إعداد الباحثة انطلاقاً من الجدول رقم (05)

أما الجزء المتبقي من النمو فهو مفسر بعوامل أخرى (معدل النمو الإنتاجية الكلية) وتبقى كل هذه المعاملات سالبة في كل الحالات وفي كل الفترات، عدا الفترة الأولى حيث قدر بـ 0.0079 عند عدم الأخذ بعين الاعتبار مساهمة مؤشر أصول البنوك التجارية ، بينما قدر بـ 0.0002 بعد الأخذ بعين الاعتبار إسهام هذا المؤشر في النمو.

إذ يمكن إرجاع هذا التدني في قيمة معدل نمو الإنتاجية الكلية من فترة إلى أخرى إلى :

- عدم قدرة البنك المركزي والدولة على التحكم في السياسة النقدية
- اختلالات في ميزان المدفوعات الناجمة عن انخفاض أسعار النفط.
- الانفتاح المحدود للتجارة الخارجية (خارج قطاع المحروقات) وعدم التشجيع على الاستثمار الأجنبي المباشر.

4.3.IV مستقبل النظام المالي الجزائري في ظل تحديات العولمة المالية

إن الكثير من التغيرات والتطورات والدراسات والظواهر المتعلقة بالعولمة لها أثر على نطاق واسع على النظام المالي لأي دولة من دول العالم. ونظامنا المالي (المصرفي) واحد منها ، حيث أن الالتزام باتفاقية تحرير تجارة الخدمات المالية و المصرفية ضمن المنظمة العالمية للتجارة يضع البنوك أمام واقع جديد فرضته هذه التحولات وبذلك يفرض على البنوك الجزائرية إعادة النظر في كيفية عملها، ونوع خدماتها المقدمة إذا أرادت أن تحفظ مكانتها وتواجه موجة المنافسة، وذلك عن طريق تشكيل تكتلات كي تمثل كيانات عملاقة أو عن طريق الخصخصة لزيادة المردودية والتوجه نحو البنوك الشاملة، بغية تقديم خدمات واسعة.

وأمام هذه التحديات الكبيرة التي يفرضها الواقع الجديد بالإمكان التعرض لأزمات مالية أو مصرفية قد تهز كيان الاقتصاد ككل. كما أنه بالإمكان أيضا أن تنتسب الأموال القذرة (غسيل الأموال) . ومن ثم فإن للعولمة المالية آثار قد تكون إيجابية كما بإمكانها أن تكون سلبية على نظامنا المالي، ومن ثم فإن الغاية المنشودة هي كيف يمكن تعظيم الإيجاب والتقليل من السلب.

سيواجه النظام المصرفي الجزائري في ظل التغيرات الهيكلية التي طرأت على التمويل العالمي "الخدمات المصرفية العالمية" عدة تحديات من أهمها¹:

- تحدي الندرة الناتج عن تقلص الموارد المالية مما يؤدي إلى اختفاء نسبي للوساطة المالية.
- التحدي التكنولوجي، إذ أن استخدام تكنولوجيات جديدة يستلزم إعادة النظر في مناهج التنظيم والإجراءات الحالية، وتفرض التغيرات التكنولوجية تنظيما مستمرا، كما أن التطورات الباهرة لتقنية المعلومات، أدت إلى زيادة تحرير الخدمات المصرفية "العولمة المالية"، والتي سهلت من حركة دخول وخروج رؤوس الأموال.

¹ محمد زميت ، مرجع سبق ذكره، ص: 230-231.

- تحدي المنافسة، حيث تواجه البنوك منافسة تزداد بشدة، لاسيما في ظلّ تحرير الاقتصاد، وإنشاء بنوك خاصة وطنية، ودخول بنوك أجنبية، وزيادة الاتجاه نحو خصوصية واندماج البنوك لتقوية المراكز المالية لها، وظهور الحاجة إلى تبني البنوك الشاملة التي تذيب الحدود الفاصلة بين البنوك والمؤسسات المالية الأخرى بواسطة الخليط من المنتجات والخدمات المالية التي تقدمها.
 - تحدي الزبائن حيث أصبح الزبائن يطالبون بمنتجات جديدة وخدمات ذات جودة عالية.
 - تحدي التأهيل المهني، لذا يجب إعداد برامج تكوين وتنظيم دورات تدريبية وتحسين المستوى لفائدة عمال البنوك لتمكينهم من التقنيات المصرفية والمالية العصرية.
 - التحدي الإعلامي، يقتضي اتخاذ القرار القاضي بتوفير معلومات دقيقة وفي الوقت الحقيقي، مما يتوقف على إقامة جهاز إعلامي عصري (شبكة الإنترنت).
 - تحدي الخطر، يتطلب تقدير الخطر المصرفي قدرة كبيرة على اختيار المشاريع المربحة التي يجب تمويلها وإلغاء تلك التي تتطوي على أخطار، كما يقتضي منها الالتزام بالمعايير الدولية ل نشاطاتها وخدماتها المصرفية وأهمها معايير لجنة بازل.
 - تحدي إزالة المركزية والتخصص، يجب العمل على تنظيم البنوك وتوزيعها جهويا حتى تكون قريبة من انشغالات الزبائن.
- إنَّ انفتاح الاقتصاد الوطني وظهور العولمة المالية تضع البنوك الوطنية في وضعية صعبة، وهي لم تتوصل حتى الآن إلى التحكم بشكل جيد في استخدام مناهج العمل والتسيير المصرفي التقليدية، وبالتالي عليها تدارك ما فاتها وفي الوقت ذاته مساندة وبخطوات متسارعة ما وصلت إليه آخر التطورات المالية ومناهج التسيير والعمل المصرفي، وعليه يقتضي الإسراع في تعزيز المحيط القانوني والأخلاقي لصالح الملكية واحترام قواعد المنافسة وترقية الخدمات، وفي هذا الصدد يجب وضع آليات لمواجهة تلك التحديات.

-برامج تقييم النظام المصرفي والمالي من قبل المؤسسات الدولية (البنك الدولي وصندوق النقد الدولي) يفتح المجال لنقاش واسع حول مدى صحة هذا التقييم وشموليته.

-لقد أصبح اندماج أسواق المال العالمية واقعا ملموسا ينبغي التعامل معه بكل حذر وواقعية، لذلك ينبغي على السلطات الجزائرية قبل أن تتخربط في العولمة المالية اتباع سياسات اقتصادية سليمة، تتضمن تقوية النظام المصرفي، وتفعيل الدور الذي يمكن أن يلعبه في تنمية سوق رأس المال من خلال التوسع في الإقراض بضمان الأوراق المالية، إضافة إلى أهمية وضع ضوابط وقواعد إشرافية مناسبة تضمن إدارة البنوك لأصولها وخصومها بطريقة آمنة لاسيما في مجال التسهيلات الائتمانية، ناهيك عن أهمية تطبيق سياسة واقعية لسعر الصرف تعكس قوى الطلب و العرض في السوق المالية، تفاديا لحدوث هجمات مضاربة شرسة قد ينجم عنها أزمات مالية قاسية في حال ضعف القطاع المصرفي.

كما يتعين على السلطات الاستفادة من هذه الفرص المستقبلية لمسايرة ركب التحولات الشاملة التي تجتاح العالم لتحويل المصارف والسوق المالي الجزائري إلى قوة اقتصادية متطورة وفاعلة للوطن تسهل الاندماج في الاقتصاد العالمي.

خلاصة

في ختام هذا الفصل أمكن لنا تأكيد فرضيتنا بوجود تأثير إيجابي للتطور المالي على النمو الاقتصادي، ولكن هذا الأثر ينخفض عند الوقوع في أزمات مالية ومصرفية، كما بالإمكان لهذا الأثر أن يكون سلبيا عن طريق خلق مخاطر الوقوع في أزمات مصرفية و مالية.

كما تم توظيف ما سبق من تحليلات نظرية ودراسات تطبيقية لدراسة حالة الجزائر، حيث كان الانطلاق من المراحل التي مر بها نظامنا المالي (المصرفي)، حيث كان لإجراءات التحرير المالي المفروضة من قبل صندوق النقد الدولي، تأثيرات على هيكل النظام المالي (المصرفي) الجزائري.

فلو حظ خلال عقد التسعينات أن التحرير المالي يؤدي إلى حدوث أزمات مالية ذات آثار ضخمة، وفي الغالب تكون مصحوبة بانهيار في بعض العملات الوطنية ومن ثم تغيرات شديدة وقوية في سعر صرف العملة في البلد محل الأزمة، ولم يسلم قطاعنا المالي من تلك الأزمات، وقد تم استعراض مختلف الأزمات المالية التي حدثت في الجزائر، بداية من أزمات سعر الصرف وصولا إلى أزمة بنك الخليفة.

وتبعا للدراسة القياسية التي قمنا بها على عينة من الدول، تم إسقاط النماذج المتوصل إليها على حالة الجزائر حتى يتسنى لنا معرفة مدى مساهمة تطور النظام المالي في النمو الاقتصادي بالجزائر. والتي أسفرت عن تأخر نظامنا المالي كثيرا لقطع نصف الطريق نحو مستوى الحالة المستقرة للنتائج بالاعتماد على مختلف المؤشرات المستعملة للتعبير عن التطور المالي.

والجزائر بحكم انتمائها للدول النامية فهي تجد في العولمة المالية سلبيات تمس اقتصادها، وتهز من سيادتها خاصة في المجال المصرفي والمالي، فهي لا تزال تعاني من مشاكل في نظامها المصرفي، وجمود في سوقها المالي، لذلك فالتحديات التي ستواجهها ستكون أكبر في ظل التغيرات الهيكلية التي طرأت على التمويل المحلي والدولي في العقدين الأخيرين.



الخلاصة

الخاتمة

إن وجود نظام مالي قادر على حشد وتخصيص الموارد المالية بكفاءة لخدمة الأغراض المنتجة، يعد أمراً رئيسياً ومن المتطلبات الضرورية لتحقيق معدلات نمو عالية و قابلة للاستمرار، إذ تتطلع العديد من الدول - و على الأخص النامية منها - إلى تحديث وتعميق و تقوية أنظمتها المالية، في الوقت الذي تسعى فيه إلى تقليل احتمالات تعرضها للهزات المالية الداخلية و الصدمات الخارجية. ونظراً لحاجتها الماسة لبلوغ مستوى نمو اقتصادي عال، الذي من شأنه أن يضمن للسكان مستوى محترم للمعيشة.

فكان تحديد عوامل النمو الاقتصادي و طرق التفاعل بينها قد ساعد واضعي السياسة الاقتصادية على تفهم عملية النمو الاقتصادي و التأثير على نتائجها. الأمر الذي يعكس أهمية بناء النماذج الاقتصادية لتوضيح عملية النمو و محدثاته.

و نظراً للدور الفعال الذي يلعبه النظام المالي في التعرف على المشاريع الأكثر إنتاجية و تمويلها. استهدف بحثنا هذا جانبا غاية في الأهمية، إذ عالج انعكاس تطور النظام المالي على النمو الاقتصادي بالاعتماد على دراسة قياسية لتوضيح و ربط العلاقة بين الظاهرتين.

حيث تعلقنا بالاشكالية الرئيسية لهذا البحث بتحديد طبيعة و اتجاه العلاقة بين تطور النظام المالي و النمو الاقتصادي. بإتباع خطة حاولنا من خلالها استقاء جوانب البحث، حيث ركزنا في دراستنا

على التطرق الى المحاور التالية:

- إبراز العناصر الأساسية المكونة للنظام المالي بشكل عام.

- تقديم تعريف لتطور النظام المالي.

- إعطاء مختلف العوامل المؤثرة على النمو في الفكر الاقتصادي.
 - العلاقة الجدلية بين النمو الاقتصادي و التطور المالي.
 - تتبع مسار تطور النظام المالي (المصرفي) الجزائري، واختبار مساهمته في النمو الاقتصادي.
 - عرض انعكاسات عمليات التحرير المالي على النظام المالي (المصرفي) الجزائري.
- فبعد التطرق لهذه المحاور، أمكن لنا الوصول إلى جملة الاستنتاجات الموالية:

أ/نتائج البحث:

- تختلف مكونات النظام المالي من بلد إلى آخر حسب درجة التطور الاقتصادي و درجة الابتكار المالي الذي وصل إليه كل بلد، إضافة إلى مرونة القوانين. إذ أن مصادر القانون بدت أن لها تأثيرا على التطور المالي خاصة بالدول النامية.
- يعكس الارتباط بين النمو الاقتصادي و مستوى التطور المالي علاقة سببية في اتجاهين، يعني ذلك التطور المالي الذي يقوده جانب العرض، يدفع النمو بفعل زيادة توفر التمويل المتاح هذا من ناحية، ومن ناحية ثانية من المرجح أن يُطور النظام المالي (بالاعتماد على جانب الطلب)، بفعل النمو الاقتصادي ذلك من خلال ارتفاع مستوى الدخل و الادخار.
- أسفرت نتائج الدراسة القياسية التي أُجريت على عينة احتوت على 77 دولة خلال الفترة 1965-2005 على وجود علاقة ارتباط موجبة بين التطور المالي و عدم الاستقرار المالي الناتج عن صدمات داخلية أو خارجية. وقد ظهرت هذه العلاقة الطردية من خلال جميع مؤشرات التطور المالي و تذبذباتها، فنسب التطور المالي و عدم الاستقرار المالي، ظهرت أكثر معنوية (إحصائيا) و أهمية من مؤشر التضخم ضمن الانحدارات المجرات (الفصل الثالث).

- يعمل تطور النظام المالي على دفع وتيرة النمو الاقتصادي، ولكن مخاطر الوقوع في أزمات مالية بإمكانها أن تكبح من سرعة النمو الاقتصادي. ويدعم هذا القول نتائج الانحدارات المدرجة في النموذج الإجمالي، حيث أنه من الناحية الاقتصادية يمكن تعميم هذا الاستنتاج على نتائج التقدير بطريقة الربعات الصغرى أو بطريقة العزوم المعممة.
 - بالرغم من الإصلاحات التي تعاقبت على النظام المصرفي الجزائري، إلا أنه لا يزال يتخبط في إشكاليات عديدة لا تزال قائمة حتى الساعة، و بالرغم من الممارسات القائمة لسد هذه الفجوة فإنه لم تحدث قطيعة حقيقية لنظام التمويل السابق، لاسيما و أن البنوك ورثت العجز المتراكم للمؤسسات العمومية المنجزة عن تسديد الديون المستحقة عليها. حيث كلفت إعادة الرسملة و تطهير محافظ البنوك منذ التسعينات أكثر من 10 ملايين دولار.
- و مواكبة للتطورات بات التفكير في تحديد القطاع المصرفي الجزائري يشكل أمرا حتميا، فأنشأت بنوك خاصة من بينها بنك الخليفة الذي شكل إفلاسه أهم أزمة عرفتها المنظومة البنكية بالجزائر، و التي اعتبرها الخبراء الماليون بأنها أزمة هيكلية حادة.
- ما هو مهم هنا هو أن هذه الأوضاع ساهمت وبشكل كبير في جعل مكانة النظام المالي (المصرفي) الجزائري أبعد ما يمكن عن أداء مهامه في دعم النمو الاقتصادي ، فبالرغم من أن الدراسة القياسية دعمت فرضنا الأساسي بوجود أثر إيجابي للتطور المالي على النمو الاقتصادي و آخر سلبي من خلال مخاطر عدم الاستقرار المالي في حالة الجزائر. إلا أنه من خلال تحليل التفارب و محاسبة النمو تبين بأن إسهام نظامنا المالي في النمو هو بعيد عما يجب أن يكون عليه إذا ما قارناه بالأنظمة المالية لدول أخرى أقل إمكانات مالية وبشرية .
- سيواجه النظام المالي (المصرفي) الجزائري في ظل التغيرات الهيكلية للتمويل العالمي تحديات أهمها:

- تحدي المنافسة، حيث تواجه البنوك منافسة متزايدة الشدة لاسيما في ظل تحرير الاقتصاد، وزيادة التوجه نحو خصوصية البنوك.

- تحدي التكنولوجيات الحديثة المستخدمة في ظل تحرير الخدمات المالية (العولمة المالية) إذ من شأنها تسهيل حركة رؤوس الأموال.

ب/التوصيات:

بغية إعطاء دراستنا هذه بعدا عمليا محضا، حرصنا على استغلال النتائج المتوصل إليها للخروج بجملة من التوصيات و التي نحرص على إيجازها فيما يلي:

- للتطور المالي أثر إيجابي على النمو الاقتصادي و الذي قد يكبح -أي التأثير- عن طريق عدم الاستقرار المالي. فكما هو جلي ضمن دراسات نظرية و تطبيقية عديدة فإن الإنتاج التجاري المالي دون أي حواجز، وعدم احترام المعايير المحاسبية الدولية في ظل محيط قانوني ضعيف، من شأنه أن يضعف فعالية و مصداقية النظام المالي و يهدد الاستقرار الاقتصادي للبلدان.
- يتوجب على البنوك في ظل عمليات التحرير المالي أن تحرص على أن يكون لديها أنظمة معلومات للتسيير ذات مصداقية و فعالية، حتى تضمن المصداقية و الكفاءة لمخرجات النظام و بالتالي اتخاذ قرارات سليمة. فجزء كبير من مسببات الأزمات المالية التي تهب كيان اقتصاد بلد بأكمله يعود إلى مسببات على مستوى جزئي.
- اعتماد الحكومات على مؤشرات إنذار مبكر لنشوب الأزمات، و ذلك عن طريق منهجية النماذج الاحتمالية و التي تهدف إلى محاولة التعرف على المتغيرات التي تؤثر في احتمال وقوع أزمة.

ج/ الاقتراحات:

رغم محاولتنا للربط بين تطور النظام و عدم الاستقرار الماليين و النمو الاقتصادي باستعمال القياس الاقتصادي، فان هذه الدراسة محدودة نظرا لعدم التمكن من الحصول على معطيات كافية لزيادة حجم العينة، و كذا عدم توفر مؤشرات تتعلق بالانفتاح نحو الخارج(سعر الصرف) و التوسع المالي (المجاميع النقدية) في النموذج المقترح نظرا لصعوبة الحصول عليها. فانطلاقنا من هذا القول نأمل أن يوسع الموضوع بالأخذ بعين الإعتبار عددا أكبر من المتغيرات.

د/آفاق البحث:

بناء على ما احتوت عليه هذه الدراسة، وبناء على النتائج لمتوصل إليها تأكد اعتقادنا بالأهمية البالغة في مواصلة طريق البحث في هذا الموضوع، فأبيننا إلا أن نقدم فيما يلي مواضيع و إشكاليات نراها جديرة بالبحث و التحليل في مناسبات لاحقة، فنقدم البعض منها:

- أداء السوق المالي و النمو الاقتصادي.
- تطور القطاع المالي و القطاع الحقيقي.
- دراسة تنبؤية لمستقبل النظام المالي و تأثيره على النمو الاقتصادي.
- أثر العولمة المالية على النمو الاقتصادي.

ختاما نأمل أن تكون دراستنا هذه قد أثارت موضوعا لا تزال له أفاقا مستقبلية نحث على مواصلة

البحث فيها.

العراجع

المراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية

1.1. الكتب

1. أحمد السيد نجار، التحرير المالي في الاقتصاد المصري، رؤية الخبرة الآسيوية: دراسات إستراتيجية العدد 69، القاهرة 1998.
2. بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر، 1999.
3. سامي خليل، نظرية الاقتصادي الكلي، وكالة الأهرام للتوزيع، القاهرة، 1994.
4. شذا جمال خطيب، العولمة المالية ومستقبل السواق العربية لرأس المال، مؤسسة طبا، عمان، 2002.
5. صالح تومي ، مدخل لنظرية القياس الاقتصادي، الجزء الثاني ، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1999.
6. صبح محمود، الابتكارات المالية، ط1، بدون دار نشر، 1998.
7. صبحي محمد قنوص، أزمة التنمية، دراسة تحليلية للواقع السياسي الاقتصادي والاجتماعي لبلدان العالم الثالث، الدار الدولية للنشر والتوزيع، القاهرة، 1999.
8. طارق عبد العال حماد، التطورات العالمية وانعكاساتها على أعمال البنوك، الدار الجامعية، الإسكندرية، 1999 .

9. الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ط3، 2004.
10. عبد الحكيم مصطفى الشرقاوي: العولمة المالية وإمكانيات التحكم عدوى الأزمات المالية، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية 2003.
11. عبد الرحمن يسري أحمد، النظرية الاقتصادية الكلية، الإسكندرية، 1998.
12. عمر صخري، مبادئ الاقتصاد الرياضي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1994.
13. فايز إبراهيم الحبيب، نظريات التنمية والنمو الاقتصادي، المملكة العربية السعودية، جامعة الملك سعود، 1985.
14. فليح حسن خلف، التنمية والتخطيط الاقتصادي، دار الكتاب العالمي للنشر والتوزيع، 2006.
15. محمد البناء، التخطيط والتنمية الاقتصادية، جامعة المنوفية، 1992.
16. محمد فرحي ، التحليل الاقتصادي الكلي، الجزء الأول: الأسس النظرية، دون دار نشر وسنة نشر.
17. محمد الشريف إلمان، محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية، الجزء الثالث، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000.
18. محمد سويلم، إدارة البنوك والبورصات الأوراق المالية، الشركة العربية للنشر والتوزيع، 1993.
19. محمد عبد العزيز عجيمة ومحمد عطية ناصف، التنمية الاقتصادية "دراسات نظرية وتطبيقية"، الإسكندرية قسم الاقتصاد كلية التجارة، 2000 .
20. محمد عبد العزيز عجيمة ومحمد علي الليثي، التنمية الاقتصادية: مفهومها -نظرياتها- سياستها، الدار الجامعية الإسكندرية 2003.

21. محمد عبد العزيز عجيمة، محمد علي الليثي، التنمية الاقتصادية، الإسكندرية، مؤسسة الشهاب الجامعة، 1996 .
22. محمد مدحت مصطفى وسهير عبد الظاهر أحمد، النماذج الرياضية للتخطيط والتنمية الاقتصادية، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية، مصر، 1999 .
23. الهادي خالدي، المرأة الكاشفة لصندوق النقد الدولي، دار هومة، الجزائر، 1996 .

2.1 مقالات

1. أحمد طلفاح، التحرير المالي، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، 2004.
2. ماري تيشنجرين ومايكل موسى، صندوق النقد الدولي وتحرير حساب رأس المال، مجلة التمويل والتنمية، واشنطن، ديسمبر 1998.
3. سوزان كرين وآخرون ، التطور المالي في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، صندوق النقد الدولي، مارس 2003.

3.1 مذكرات الماجستير وأطروحات الدكتوراه

1. فؤاد مطاط، النظام المالي وإصلاحات أدوات السياسة النقدية، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 97/96.
2. محمد زميت، النظام المصرفي الجزائري في مواجهة تحديات العولمة المالية، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، غير منشورة، 2005-2006.

3. خديجة لحر، دور النظام المالي في تمويل التنمية الاقتصادية حالة البنوك الجزائرية، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2004-2005.
4. سفيان أبو دراز ، العولمة المالية :الأسباب، الآثار والعلاج مع دراسة حالة بعض الدول اللاتينو أمريكية، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2003-2004.
5. صدر الدين صوالي، النمو والتجارة الدولية في الدول النامية، أطروحة دكتوراه، غير منشورة، جامعة الجزائر، 2006/2005.
6. عبد الحكيم سعيح، الناتج الوطني والنمو الاقتصادي، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2001.
7. عبد الحلیم أوقارة ، دراسة قياس الإنتاجية على المستوى الكلي، حالة الجزائر، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة الجزائر، 2006-2005.
8. لزهرة شين ، أثر رأس المال البشري على النمو الداخلي حالة الاقتصاد الجزائري -2002-1970، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2004-2005.
9. مسعود دراوسي، السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادي، حالة الجزائر، 1990-2004، أطروحة دكتوراه، غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2006-2005.

4.1. التقارير

1. صندوق النقد الدولي، دليل الإحصاءات النقدية والمالية، 2000.

2. مشروع تقرير حول إشكالية إصلاح المنظومة المصرفية، عناصر من اجل فتح نقاش اجتماعي في المجلس الاقتصادي والاجتماعي، 2005.

5.1 المنتقيات

1. محمد الفنيش، القطاع المالي في البلدان العربية وتحديات المرحلة المقبلة- واقع الندوة المنعقدة في 2-3 أبريل - ، صندوق النقد العربي للإئتماء الاقتصادي والاجتماعي، أبو ظبي، 2000.

ثانيا: المراجع باللغتين الأجنبية (الفرنسية والانجليزية)

2.1. Ouvrages

1. Audray Chouchane-verdier; Libéralisation financière et croissance économique, édition L'Harmattan, France, 2001.
2. Belhimer Ammar, la dette extérieur de l'Algérie, édition Marinoor, Alger, 1998.
3. Benhlima Amour, Le système bancaire algérien, édition Dahleb, Alger, 1996.
4. Benissad, M.H : Essais d'analyse monétaire, OPU, Alger, 1980.
5. Bernard Bret, Le tiers monde, croissance, développement, inégalité, Collection Histege, 2002.
6. Christian de Boissieu, Les systèmes financiers, édition economica, 2004.
7. Christian Gonrieroux, économétrie des variables qualitatives, 2^{ème} édition, édition economica, 1989.
8. David Romer, Macroéconomie approfondie, traduit par fabrice Magrolle, édition Ediscience international, 1997.
9. Demodar N. Gujarati, Econometrie, édition de boeck , Paris, 2003.
10. Eric Bosserelle, Dynamique économique : croissance crises cycles, édition Gualino, 2004.

11. Ghernaout Mohamed, Crises financières et faillites des banques algériennes, 1^{ère} édition, édition Grand Alger Livres, 2004.
12. Gilbert Abraham-Frois, Dynamique économique, 7 édition, édition Dalloz, Paris, 1991.
13. Isabelle Cadoret et autres, économétrie appliquée, édition de boeck, Paris, 2004.
14. Jaques Brasseul, Introduction à l'économie du développement, édition Armoud Colin, Paris, 1993.
15. Jean Arrons, Les théorie de la croissance, édition du seuil, Paris, 1999.
16. Mankiw N.Gregory , Macroéconomie , Bibliothèque nationale , Paris , 1999.
17. Olivier Davanne, instabilité du système financier international, la documentation française, 2004.
18. Robert. Barro et Xavier Sala-I-Martin, La croissance «économique, traduit par Fabrice Magrolle, édition Ediscience international, 1996.
19. William Green, Econométrie ; édition pearson, Paris, 5^{ième} édition, 2006.
20. Zvi Bodie et Robert Marton, Finance, édition pearson, Paris, 2000.

2.2. Articles

1. Baptist Venet, Libéralisation financière et développement économique, université de Paris, Ix Darphine, 1999.
2. Bernard Eric, Développement financier, politique monétaire et croissance économique : validations empiriques en données de panel, Laboratoire d'Economie d'Orléans, Université d'Orléans, Février 2000.
3. E. Philip Dawis, Sources of instability in financial systems, Brunel University, 2003.
4. Gurly and E. Shan; money in theory of finance; Booking in institution; Washington DC, 1960.
5. Hussine Sonheil, effet de la libéralisation du système financier tunisien sur l'évolution des risques des banques, université de Laval, 2000.
6. Maddala G.S, Limited Dependent variable models using panel data, the journal of human resources, vol.22 Nbr 3 Summer, 1987.
7. Ross Levine, Financial development and economic growth, Journal of Economic Literature, University of Virginia, Vol. XXXV (June 1997).

8. Ross Levine, Norman Loayza and Thorsten Beck, Financial Intermediation and Growth: Causality and Causes, Central Bank, 2000.
9. Stephen Bond , Anke Hoeffler and Jonathan Temple, GMM Estimation of Empirical Growth Models, University of Oxford, September 12th, 2001.
10. Yong Huang, What determine financial development? University Bristol, December, 7th, 2005.

2.3. Thèses de doctorat

1. Julie Hortense Rabemananjara, étude sur la relation entre la finance et la croissance économique, thèse de doctorat en sciences économiques, université de Montréal, non publiée, 1998.
2. Kangni Kpodar, développement financier, instabilité financière et croissance économique, thèse de doctorat en science économique, université d'Auvergne Clermont, non publiée, 2006.
3. Raad Ali; What explains the Algerian economic growth record? Doctorate thesis in economics; Algiers University; 2006.
4. Zakane Ahmed , Dépenses publique productives, croissance à long terme et politique économique , thèse de doctorat en sciences économiques , université d'Alger , non publiée, 2002-2003.

2.4. Papiers de travail

1. Alexandra Lai, Modelling financial in stability: A survey of literature, Bank of Canada working paper, 2002.
2. Ross Levine and Sara Zervos, Stock Markets Banks and economic growth policy, research working paper, NPS 1690, 1996.
3. S. Guillaumont Jeanneney et K. R. Kpodar, Développement financier, instabilité financière et croissance économique, Document de travail de la série Etudes et Documents du Centre d'Etudes et de Recherches sur le Développement International (CERDI), avril 2004.

2.5. Séminaires

1. Hadjer Zarrouk, Sensibilité de la croissance économique a l'ouverture du compte du capital a travers le développement financier, 25^{ième} journée d'économie monétaire et bancaire organisé par le groupement de recherche économie monétaire et finance en collaboration avec l'université d'Orléans et école supérieur de Lille, 2006.
2. Ross Levine, Le secteur financier est il facteur de croissance, Séminaire de l'institut du FMI, Bulletin N°11, juin 2002.

2.6. Sites internet

1. La banque mondiale : <http://www.banquemondiale.org/>
2. Ideas of economics and finance research: <http://ideas.repec.org/>
3. The national bureau of economic research: <http://www.nber.org/>

الملاحقة

الملحق رقم (I): الجدول

الملحق رقم (II): التمثيلات البيانية

الملحق رقم (III): التعريف والمتغيرات المستخدمة في البحث

الملحق رقم (IV): العينة المدروسة

فهرس الملاحق

رقم الصفحة	عنوان الملحق
212	الملحق رقم (أ): الجداول
212	الجدول رقم (1.1): الأزمات المصرفية و نسبة أصول البنوك التجارية من الناتج المحلي الإجمالي BANK1 (خلال الفترة : 1965-2005)
213	الجدول رقم (2.1): الأزمات المصرفية و نسبة القروض الممنوحة من طرف البنوك التجارية لصالح القطاع الخاص من الناتج المحلي الإجمالي BANK2 (خلال الفترة : 1965-2005)
214	الجدول رقم (3.1): الأزمات المصرفية و نسبة القروض الممنوحة من طرف البنوك و المؤسسات المالية الأخرى لصالح القطاع الخاص من الناتج المحلي الإجمالي BANK3 (خلال الفترة : 1965-2005)
215	الجدول رقم (1.2) نتائج تقدير نموذج لأثر مؤشرات تطور النظام المالي على التذبذب المالي للمجموعة 1: (مجموعة الاقتصاديات مرتفعة الدخل (خلال الفترة: 1965-2005))
220	الجدول رقم (2.2) نتائج تقدير نموذج لأثر مؤشرات تطور النظام المالي على التذبذب المالي للمجموعة 2: (مجموعة الاقتصاديات منخفضة الدخل (خلال الفترة: 1965-2005))
223	الجدول رقم (3.2) نتائج تقدير نموذج لأثر مؤشرات تطور النظام المالي على التذبذب المالي للمجموعة 3: (مجموعة الاقتصاديات متوسطة الدخل الأدنى (خلال الفترة: 1965-2005))
225	الجدول رقم (4.2) نتائج تقدير نموذج لأثر مؤشرات تطور النظام المالي على التذبذب المالي للمجموعة 4: (مجموعة الاقتصاديات متوسطة الدخل الأعلى (خلال الفترة: 1965-2005))
229	الجدول رقم (1.3) نتائج تقدير نموذج أثر عدم الاستقرار المالي على النمو الاقتصادي للمجموعة 1 (مجموعة الاقتصاديات مرتفعة الدخل (خلال الفترة: 1965-2005))
230	الجدول رقم (2.3) نتائج تقدير نموذج أثر عدم الاستقرار المالي على النمو الاقتصادي للمجموعة 2 (مجموعة الاقتصاديات منخفضة الدخل (خلال الفترة: 1965-2005))
231	الجدول رقم (3.3) نتائج تقدير نموذج أثر عدم الاستقرار المالي على النمو الاقتصادي للمجموعة 3 (مجموعة الاقتصاديات متوسطة الدخل الأدنى (خلال الفترة: 1965-2005))
232	الجدول رقم (4.3) نتائج تقدير نموذج أثر عدم الاستقرار المالي على النمو الاقتصادي للمجموعة 4 (مجموعة الاقتصاديات متوسطة الدخل الأعلى (خلال الفترة: 1965-2005))

233	الجدول رقم (1.4) النموذج الإجمالي مقدر بطريقة المربعات الصغرى العادية
234	الجدول رقم (2.4) النموذج الإجمالي مقدر بطريقة العزوم المعممة
235	الجدول رقم (1.5) النموذج الإجمالي بطريقة المربعات الصغرى العادية
236	الجدول رقم (2.5) النموذج الإجمالي طريقة العزوم المعممة
237	الجدول رقم (6) نتائج تقدير النموذج الإجمالي لعلاقة تطور النظام المالي بالنمو الاقتصادي: حالة الجزائر
238	الجدول رقم (7) نتائج تقدير النموذج الإجمالي لعلاقة تطور النظام المالي و النمو الاقتصادي أخذا بعين الاعتبار عدم الاستقرار المالي: حالة الجزائر
239	الجدول رقم (8): نتائج محاسبة النمو بالنسبة لدول العينة
241	الجدول رقم (9): وصف إحصائي للمتغيرات المستعملة في البحث
242	الملحق رقم (II): التمثيلات البيانية
242	الملحق رقم (1. II): التمثيل البياني لتذبذب نسبة أصول البنوك التجارية لمختلف دول العينة
243	الملحق رقم (2. II): التمثيل البياني لتذبذب نسبة القروض الممنوحة للقطاع الخاص لمختلف دول العينة
246	الملحق رقم (3. II): التمثيل البياني لتذبذب نسبة القروض الممنوحة من طرف البنوك و المؤسسات المالية الأخرى لصالح القطاع الخاص لمختلف دول العينة
249	الملحق رقم (4. II): التمثيل البياني لتذبذب معدل القيمة الكلية المتبادلة لمختلف دول العينة
250	الملحق رقم (5. II): التمثيل البياني لتذبذب معدل دوران السهم لمختلف دول العينة
251	الملحق رقم (6. II): التمثيل البياني لبواقي انحدار النموذج الإجمالي المقدر بطريقة العزوم المعممة GMM
252	الملحق رقم (III): التعريف بالمتغيرات المستعملة في البحث
254	الملحق رقم (IV): العينة المدروسة
254	الملحق رقم (1.IV): توزيع دول العينة المدروسة حسب مصادر القانون
255	الملحق رقم (2.IV): قائمة الدول المستخدمة في العينة

الملحق رقم (I): الجدول

1. نتائج تقدير نموذج الأزمات المالية و تطور النظام المالي

الجدول رقم (1.1): الأزمات المصرفية و نسبة أصول البنوك التجارية من الناتج المحلي الإجمالي BANK1)
خلال الفترة : (2005-1965)

المتغيرة التابعة: CRISE				نموذج logit
(4)	(3)	(2)	(1)	
10,88*** (5,02)	-3,46*** (-7,5)	-3,41*** (-8,03)	-3,166*** (-9,1)	C
0,511 (1,06)	0,881** (2,09)	0,809** (2,36)	1,030*** (3,52)	BANK1
2,11** (2,02)	1,53* (1,69)	1,289*** (3,64)		INFL
-1,47 (-0,76)	-0,50 (-0,29)			BANK1*INFL
-3,70*** (-6,43)				Log(GDP)
429	429	429	501	عدد المشاهدات
15	15	15	15	عدد الدول في العينة
0,29	0,059	0,059	0,036	Pseudo R ²
74,13	15,10	15,01	12,19	LR stat.
3,00E-15	0,001	0,0005	0,0004	LR prob.

إعداد الباحثة

ملاحظات:

***مستوى المعنوية 1%

**مستوى المعنوية 5%

*مستوى المعنوية 10%

المتغيرة التابعة: الأزمات المصرفية CRISE

القيم التي هي بين قوسين تعبر عن قيمة Z

طريقة التقدير: المعقولة العظمى (quadratic lill ckimbing) ML binary logit

الجدول رقم (2.1): الأزمات المصرفية ونسبة القروض الممنوحة من طرف البنوك التجارية لصالح القطاع الخاص من الناتج المحلي الإجمالي BANK2 (خلال الفترة : 1965-2005)

المتغيرة التابعة: CRISE				نموذج logit
(4)	(3)	(2)	(1)	
-1,18 (-1,48)	-2,92*** (-21,66)	-2,96*** (-22,38)	-2,54*** (-22,03)	C
0,561** (2,08)	0,203 (0,94)	0,413** (2,11)	0,019 (0,1) ²	BANK2
0,47** (2,03)	0,49** (2,16)	1,089*** (6,51)		INFL
-0,50*** (-2,14)	3,01*** (3,10)			BANK2*INFL
3,15** (3,19)				Log(GDP)
2521	2553	2553	2685	عدد المشاهدات
76	76	76	76	عدد الدول في العينة
0,5	0,04	0,03	7,4E-06	Pseudo R ²
65,97	62,30	49,89	0,01	LR stat.
1,60E-13	1,89E-13	1,46E-11	0,91	LR prob.

إعداد الباحثة

ملاحظات:

***مستوى المعنوية 1%

**مستوى المعنوية 5%

*مستوى المعنوية 10%

المتغيرة التابعة: الأزمات المصرفية CRISE

القيم التي هي بين قوسين تعبر عن قيمة Z

طريقة التقدير: المعقولة العظمى (ML binary logit (quadratic lill ckimbing)

الجدول رقم (3.1): الأزمات المصرفية و نسبة القروض الممنوحة من طرف البنوك و المؤسسات المالية الأخرى لصالح القطاع الخاص من الناتج المحلي الإجمالي BANK3 (خلال الفترة : 1965-2005)

المتغيرة التابعة: CRISE				نموذج logit
(4)	(3)	(2)	(1)	
-1,02 (-1,25)	-2,96*** (-22,49)	-2,95*** (-22,87)	-2,53*** (-22,73)	C
0,721** (2,32)	0,268 (1,07)	0,493** (2,14)	0,015 (0,06)	BANK3
0,46** (1,98)	0,50** (2,18)	1,095*** (6,5)		INFL
-0,56*** (-2,36)	5,11*** (3,14)			BANK3*INFL
5,59** (3,38)				Log(GDP)
2510	2542	2542	2673	عدد المشاهدات
76	76	76	76	عدد الدول في العينة
0,5	0,04	0,03	3,12E-06	Pseudo R ²
65,92	61,31	49,80	0,004	LR stat.
1,64E-13	3,07E-13	1,53E-11	0,94	LR prob.

إعداد الباحثة

ملاحظات:

***مستوى المعنوية 1%

**مستوى المعنوية 5%

*مستوى المعنوية 10%

المتغيرة التابعة: الأزمات المصرفية CRISE

القيم التي هي بين قوسين تعبر عن قيمة Z

طريقة التقدير: المعقولة العظمى (ML binary logit (quadratic lill ckimbing)

2. نتائج تقدير نموذج لآثر مؤشرات تطور النظام المالي على التذبذب المالي

• الجدول رقم (1.2) نتائج تقدير نموذج لآثر مؤشرات تطور النظام المالي على

التذبذب المالي للمجموعة 1: (مجموعة الاقتصاديات مرتفعة الدخل (خلال الفترة: 1965-2005))

Ø نسبة أصول البنوك التجارية من الناتج المحلي الإجمالي وتذبذبها

INBANK1			المتغيرة التابعة:
(3)	(2)	(1)	نموذج panel
0,60 (1,08)	0,52 (1,06)	0,53 (1,03)	LOG(GDPP)
-0,70 (-0,13)	-1,89 (-0,36)	-2,15** (-2,31)	INFL
	0,01 (0,04)	-0,001 (-0,007)	BANK1
-1,29 (-0,18)	-0,35 (-0,05)		BANK1*INFL
0,007 (0,02)			BANK1*ENGL
0,15 (0,45)			BANK1*FREN
0,01 (0,06)			BANK1*GERM
0,15 (0,48)			BANK1*SCAN
29	29	29	عدد المشاهدات
8	8	8	عدد الدول
0,64	0,62	0,62	R ²
12,59	7,81	5,99	C_{k-1}^2
7,22	3,14	3,03	HAUSMAN TEST

إعداد الباحثة

ملاحظات:

***مستوى المعنوية 1%

**مستوى المعنوية 5%

*مستوى المعنوية 10%

المتغيرة التابعة: تذبذب نسبة أصول البنوك التجارية من الناتج المحلي الإجمالي INBANK1

القيم التي هي بين قوسين تعبر عن قيمة T(student)

طريقة التقدير: المربعات الصغرى

الجدول رقم (1.2) (تابع)

Ø نسبة القروض الممنوحة من طرف البنوك التجارية لصالح القطاع الخاص من الناتج المحلي الإجمالي وتذبذبها

INBANK2			المتغيرة التابعة:
(6)	(5)	(4)	نموذج panel
0.04 (0,43)	-0.04 (-0,48)	-0.06 (-0,72)	LOG(GDPP)
1.39* (1,86)	1.10 (1,37)	-0.08* (-1,92)	INFL
	0.32 (3,86)	0.27*** (3,87)	BANK2
-1.67* (-1,76)	-1.48 (-1,46)		BANK2*INFL
0.21* (1,73)			BANK2* ENGL
0.36*** (4,72)			BANK2* FREN
0.32*** (3,83)			BANK2*GERM
0.20* (2,06)			BANK2*SCAN
99	99	99	عدد المشاهدات
25	25	25	عدد الدول
0,65	0,62	0,61	R ²
12,59	7,81	5,99	C ² _{k-1}
10,32	5,69	4,56	HAUSMAN TEST

إعداد الباحثة

ملاحظات:

***مستوى المعنوية 1%

**مستوى المعنوية 5%

*مستوى المعنوية 10%

المتغيرة التابعة: تذبذب نسبة القروض الممنوحة من طرف البنوك التجارية لصالح القطاع الخاص من الناتج

المحلي الإجمالي INBANK2

القيم التي هي بين قوسين تعبر عن قيمة T(student)

طريقة التقدير: المربعات الصغرى العادية

الجدول رقم (1.2) (تابع)

Ø نسبة القروض الممنوحة من طرف البنوك و المؤسسات المالية الأخرى لصالح القطاع الخاص من الناتج المحلي الإجمالي وتذبذبها

INBANK3			المتغيرة التابعة:
(9)	(8)	(7)	نموذج panel
-0.06 (-1,07)	-0.10* (-1,73)	-0.09 (-1,62)	LOG(GDPP)
1.29*** (3,46)	1.23*** (3,47)	0.05 (1,45)	INFL
	0.41*** (6,20)	0.33*** (5,33)	BANK3
-2.79** (-3,27)	-0.75*** (-3,32)		BANK3*INFL
0.33*** (3,62)			BANK3*ENGL
0.43*** (7,16)			BANK3*FREN
0.43*** (7,92)			BANK3*GERM
0.32*** (3,61)			BANK3*SCAN
99	99	99	عدد المشاهدات
25	25	25	عدد الدول
0,71	0,70	0,65	R ²
12,59	7,81	5,99	C _{k-1} ²
10,57	5,98	4,78	HAUSMAN TEST

إعداد الباحثة

ملاحظات:

***مستوى المعنوية 1%

**مستوى المعنوية 5%

*مستوى المعنوية 10%

المتغيرة التابعة: تذبذب نسبة القروض الممنوحة من طرف البنوك و المؤسسات المالية الأخرى لصالح القطاع

الخاص من الناتج المحلي الإجمالي INBANK3

القيم التي هي بين قوسين تعبر عن قيمة T(student)

طريقة التقدير: المربعات الصغرى العادية

الجدول رقم (1.2) (تابع)

Ø معدل القيمة الكلية المتبادلة وتذبذبها

INTVT			المتغيرة التابعة:
(12)	(11)	(10)	نموذج panel
2.80 (5,49)	1.64* (2,34)	1.53* (2,78)	LOG(GDPP)
6.27 (4,05)	4.26* (2,13)	4.31* (2,29)	INFL
	0.20* (2,56)	0.25** (5,11)	TVT
6.84 (3,00)	3.09 (0,76)		TVT*INFL
-0.02 (-0,22)			TVT*ENGL
-0.006 (-0,10)			TVT*FREN
0.16 (2,34)			TVT*GERM
-0.18 (-2,93)			TVT*SCAN
16	16	16	عدد المشاهدات
8	8	8	عدد الدول
0,97	0,91	0,91	R ²
12,59	7,81	5,99	C_{k-1}^2
4,41	2,98	2,70	HAUSMAN TEST

إعداد الباحثة

ملاحظات:

***مستوى المعنوية 1%

**مستوى المعنوية 5%

*مستوى المعنوية 10%

المتغيرة التابعة: تذبذب معدل القيمة الكلية المتبادلة INTVT

القيم التي هي بين قوسين تعبر عن قيمة T(student)

طريقة التقدير: المربعات الصغرى العادية

الجدول رقم (1.2) (تابع)

Ø معدل دوران السهم وتذبذبه

INTOR			المتغيرة التابعة:
(15)	(14)	(13)	نموذج panel
-1.50 (-2,47)	-1.13 (-1,49)	-0.51 (-0,61)	LOG(GDPP)
-5.75 (-2,08)	-6.07 (-1,29)	0.94 (0,51)	INFL
	0.15 (1,61)	0.31*** (8,55)	TOR
11.24 (1,97)	14.7 (1,55)		TOR*INFL
0.42 (4,85)			TOR*ENGL
0.61* (7,20)			TOR*FREN
0.22 (5,07)			TOR*GERM
0.04 (0,49)			TOR*SCAN
16	16	16	عدد المشاهدات
8	8	8	عدد الدول
0,98	0,86	0,83	R ²
12,59	7,81	5,99	C_{k-1}^2
4,01	2, 76	2,32	HAUSMAN TEST

إعداد الباحثة

ملاحظات:

***مستوى المعنوية 1%

**مستوى المعنوية 5%

*مستوى المعنوية 10%

المتغيرة التابعة: تذبذب معدل دوران السهم INTOR

القيم التي هي بين قوسين تعبر عن قيمة T(student)

طريقة التقدير: المربعات الصغرى العادية

• **الجدول رقم (2.2) نتائج تقدير نموذج لآثر مؤشرات تطور النظام المالي على**

التذبذب المالي للمجموعة 2: (مجموعة الاقتصاديات منخفضة الدخل (خلال الفترة: 1965-2005))

Ø نسبة أصول البنوك التجارية من الناتج المحلي الإجمالي وتذبذبها

INBANK1			المتغيرة التابعة:
(3)	(2)	(1)	
-1,03 (-0,66)	-1,97 (-2,37)	-2,04* (-2,38)	LOG(GDPP)
0,14 (0,03)	4,12 (1,44)	1,81 (0,92)	INFL
	0,74* (3,36)	0,58** (3,47)	BANK1
-0,44 (-0,09)	-2,9 (-1,08)		BANK1*INFL
0,32 (1,22)			BANK1*FREN
8	8	8	Nbr panel Obs
2	2	2	Nbr pays
0,68	0,91	0,86	R ²
12,59	7,81	5,99	C ² _{k-1}
9,21	4,89	3,11	HAUSMAN TEST

إعداد الباحثة

ملاحظات:

***مستوى المعنوية 1%

**مستوى المعنوية 5%

*مستوى المعنوية 10%

المتغيرة التابعة: تذبذب نسبة أصول البنوك التجارية من الناتج المحلي الإجمالي INBANK1

القيم التي هي بين قوسين تعبر عن قيمة T(student)

طريقة التقدير: المربعات الصغرى العادية

الجدول رقم (2.2) (تابع)

Ø نسبة القروض الممنوحة من طرف البنوك التجارية لصالح القطاع الخاص من الناتج المحلي الإجمالي وتذبذبها

INBANK2			المتغيرة التابعة:
(6)	(5)	(4)	
0.08 (1,25)	0,09* (1,79)	0,097* (1,79)	LOG(GDPP)
-0.0005 (-0,19)	-0.0007 (-0,26)	-0.002 (-1,72)	INFL
	0.05 (0,78)	0.047 (0,72)	BANK2
0,005 (-0,55)	-0.005 (-0,48)		BANK2*INFL
0.08 (0,93)			BANK2* ENGL
0.08 (0,831)			BANK2* FREN
0.09 (0,91)			BANK2*GERM
-0.37** (-2,30)			BANK2*SCAN
78	78	78	Nbr panel Obs
22	22	22	Nbr pays
0,64	0,56	0,55	R ²
12,59	7,81	5,99	C ² _{k-1}
11,2	6,78	4,13	HAUSMAN TEST

إعداد الباحثة

ملاحظات:

***مستوى المعنوية 1%

**مستوى المعنوية 5%

*مستوى المعنوية 10%

المتغيرة التابعة: تذبذب نسبة القروض الممنوحة من طرف البنوك التجارية لصالح القطاع الخاص من الناتج المحلي

الإجمالي INBANK2

القيم التي هي بين قوسين تعبر عن قيمة T(student)

طريقة التقدير: المربعات الصغرى العادية

الجدول رقم (2.2) (تابع)

Ø نسبة القروض الممنوحة من طرف البنوك و المؤسسات المالية الأخرى لصالح

القطاع الخاص من الناتج المحلي الإجمالي وتذبذبها

INBANK3			المتغيرة التابعة:
(9)	(8)	(7)	
0,14** (2,72)	0.07** (1,63)	0.07** (1,69)	LOG(GDPP)
-0,003 (-1,24)	-0.002 (-0,97)	-0.001 (-1,08)	INFL
	0.22*** (3,31)	0.22*** (3,43)	BANK3
0,007 (0,82)	0,008 (0,54)		BANK3*INFL
0.08 (1,23)			BANK3*ENGL
0.26*** (2,97)			BANK3*FREN
0.05 (0,54)			BANK3*GERM
0.24 (1,32)			BANK3*SCAN
78	78	78	Nbr panel Obs
22	22	22	Nbr pays
0,69	0,70	0,66	R ²
12,59	7,81	5,99	C ² _{k-1}
11,88	6,91	4,56	HAUSMAN TEST

إعداد الباحثة

ملاحظات:

***مستوى المعنوية 1%

**مستوى المعنوية 5%

*مستوى المعنوية 10%

المتغيرة التابعة: تذبذب نسبة القروض الممنوحة من طرف البنوك و المؤسسات المالية الأخرى لصالح القطاع

الخاص من الناتج المحلي الإجمالي INBANK3

القيم التي هي بين قوسين تعبر عن قيمة T(student)

طريقة التقدير: المربعات الصغرى العادية

• **الجدول رقم (3.2) نتائج تقدير نموذج لآثر مؤشرات تطور النظام المالي على**

التذبذب المالي للمجموعة 3: (مجموعة الاقتصاديات متوسطة الدخل الأدنى (خلال الفترة: 1965-2005))

○ نسبة أصول البنوك التجارية من الناتج المحلي الإجمالي وتذبذبها

INBANK1		المتغيرة التابعة:
(2)	(1)	
-1,06 (-0,40)	-0,49 (-0,26)	LOG(GDPP)
1,73 (0,34)	-0,01 (-0,98)	INFL
0,69 (0,82)	0,42 (1,29)	BANK1
-1,30 (-0,35)		BANK1*INFL
10	10	Nbr panel Obs
3	3	Nbr pays
0,73	0,72	R ²
7,81	5,99	C ² _{k-1}
3,04	1,09	HAUSMAN TEST

إعداد الباحثة

ملاحظات:

***مستوى المعنوية 1%

**مستوى المعنوية 5%

*مستوى المعنوية 10%

المتغيرة التابعة: تذبذب نسبة أصول البنوك التجارية من الناتج المحلي الإجمالي INBANK1

القيم التي هي بين قوسين تعبر عن قيمة T(student)

طريقة التقدير: المربعات الصغرى العادية

الجدول رقم (3.2) (تابع)

Ø نسبة القروض الممنوحة من طرف البنوك التجارية لصالح القطاع الخاص من الناتج المحلي الإجمالي وتذبذبها

INBANK2			المتغيرة التابعة:
(5)	(4)	(3)	
-0.05 (-0,51)	-0.03 (-0,30)	-0.029 (-0,29)	LOG(GDPP)
0,003 (0,41)	0,003 (0,39)	0.004 (1,12)	INFL
	0.24 (2,99)	0.24*** (3,02)	BANK2
0,006 (0,20)	0,007 (0,21)		BANK2*INFL
0,46 (1,21)			BANK2* ENGL
0.25** (2,93)			BANK2* FREN
0.46 (0,81)			BANK2*GERM
70	70	70	Nbr panel Obs
20	20	20	Nbr pays
0,57	0,57	0,57	R ²
12,59	7,81	5,99	C _{k-1} ²
7,19	5,03	4,04	HAUSMAN TEST

إعداد الباحثة

ملاحظات:

***مستوى المعنوية 1%

**مستوى المعنوية 5%

*مستوى المعنوية 10%

المتغيرة التابعة: تذبذب نسبة القروض الممنوحة من طرف البنوك التجارية لصالح القطاع الخاص من الناتج المحلي

الإجمالي INBANK2

القيم التي هي بين قوسين تعبر عن قيمة T(student)

طريقة التقدير: المربعات الصغرى العادية

الجدول رقم (3.2) (تابع)

∅ نسبة القروض الممنوحة من طرف البنوك و المؤسسات المالية الأخرى لصالح القطاع الخاص من الناتج المحلي الإجمالي وتذبذبها

INBANK3			المتغيرة التابعة:
(8)	(7)	(6)	
-0.05 (-0,96)	-0.05 (-0,93)	-0.05 (-0,98)	LOG(GDPP)
0,0005 (0,10)	0,0004 (0,09)	0.004* (1,74)	INFL
	0.37*** (7,81)	0.38*** (7,93)	BANK3
0,022 (0,97)	0,02 (0,99)		BANK3*INFL
0.42 (1,30)			BANK3*ENGL
0.37*** (7,66)			BANK3*FREN
-0.50 (-0,39)			BANK2*GERM
70	70	70	Nbr panel Obs
20	20	20	Nbr pays
0,87	0,87	0,87	R ²
12,59	7,81	5,99	C ² _{k-1}
7,56	5,23	4,63	HAUSMAN TEST

إعداد الباحثة

ملاحظات:

***مستوى المعنوية 1%

**مستوى المعنوية 5%

*مستوى المعنوية 10%

المتغيرة التابعة: تذبذب نسبة القروض الممنوحة من طرف البنوك و المؤسسات المالية الأخرى لصالح القطاع

الخاص من الناتج المحلي الإجمالي INBANK3

القيم التي هي بين قوسين تعبر عن قيمة T(student)

طريقة التقدير: المربعات الصغرى العادية

• **الجدول رقم (4.2) نتائج تقدير نموذج لآثر مؤشرات تطور النظام المالي على**

التذبذب المالي للمجموعة 4: (مجموعة الاقتصاديات متوسطة الدخل الأعلى (خلال الفترة: 1965-2005))

○ نسبة أصول البنوك التجارية من الناتج المحلي الإجمالي وتذبذبها

INBANK1		المتغيرة التابعة:
(2)	(1)	
2,1 (1,89)	1,20 (1,31)	LOG(GDPP)
-0,39 (-1,13)	0,02 (0,53)	INFL
-0,18 (-0,29)	0,25 (0,46)	BANK1
0,89 (1,21)		BANK1*INFL
7	7	Nbr panel Obs
2	2	Nbr pays
0,87	0,69	R ²
7,81	5,99	C_{k-1}^2
6,08	2,88	HAUSMAN TEST

إعداد الباحثة

ملاحظات:

***مستوى المعنوية 1%

**مستوى المعنوية 5%

*مستوى المعنوية 10%

المتغيرة التابعة: تذبذب نسبة أصول البنوك التجارية من الناتج المحلي الإجمالي INBANK1

القيم التي هي بين قوسين تعبر عن قيمة T(student)

طريقة التقدير: المربعات الصغرى العادية

الجدول رقم (4.2) (تابع)

∅ نسبة القروض الممنوحة من طرف البنوك التجارية لصالح القطاع الخاص من الناتج المحلي الإجمالي وتذبذبها

INBANK2			المتغيرة التابعة:
(5)	(4)	(3)	
-0.01 (-0,09)	-0,04 (-0,37)	-0,03 (-0,29)	LOG(GDPP)
0.005 (0,40)	0.009 (0,77)	0.004 (0,48)	INFL
	0.18 (2,11)	0.17** (2,09)	BANK2
-0,11 (-0,57)	-0.13 (-0,64)		BANK2*INFL
0.17* (1,95)			BANK2* ENGL
0.09 (0,51)			BANK2* FREN
36	36	36	Nbr panel Obs
10	10	10	Nbr pays
0,72	0,72	0,71	R ²
12,59	7,81	5,99	C_{k-1}^2
11,06	5,98	4,66	HAUSMAN TEST

إعداد الباحثة

ملاحظات:

***مستوى المعنوية 1%

**مستوى المعنوية 5%

*مستوى المعنوية 10%

المتغيرة التابعة: تذبذب نسبة القروض الممنوحة من طرف البنوك التجارية لصالح القطاع الخاص من الناتج

المحلي الإجمالي INBANK2

القيم التي هي بين قوسين تعبر عن قيمة T(student)

طريقة التقدير: المربعات الصغرى العادية

الجدول رقم (4.2) (تابع)

∅ نسبة القروض الممنوحة من طرف البنوك و المؤسسات المالية الأخرى لصالح القطاع الخاص من الناتج المحلي الإجمالي وتذبذبها

INBANK3			المتغيرة التابعة:
(8)	(7)	(6)	
-0,02 (-0,20)	-0.02 (-0,28)	-0.02 (-0,21)	LOG(GDPP)
0,004 (0,42)	0.004 (0,46)	0.004 (0,52)	INFL
	0.24*** (3,71)	0.24*** (3,79)	BANK3
-0,02 (-0,10)	-0,02 (-0,10)		BANK3*INFL
0.24*** (3,62)			BANK3*ENGL
0.24 (1,58)			BANK3*FREN
36	36	36	Nbr panel Obs
10	10	10	Nbr pays
0,84	0,84	0,84	R ²
12,59	7,81	5,99	C ² _{k-1}
11,39	6,23	4,81	HAUSMAN TEST

إعداد الباحثة

ملاحظات:

***مستوى المعنوية 1%

**مستوى المعنوية 5%

*مستوى المعنوية 10%

المتغيرة التابعة: تذبذب نسبة القروض الممنوحة من طرف البنوك و المؤسسات المالية الأخرى لصالح القطاع

الخاص من الناتج المحلي الإجمالي INBANK3

القيم التي هي بين قوسين تعبر عن قيمة T(student)

طريقة التقدير: المربعات الصغرى العادية

3. نتائج تقدير نموذج أثر عدم الاستقرار المالي على النمو الاقتصادي

الجدول رقم (1.3) نتائج تقدير نموذج أثر عدم الاستقرار المالي على النمو الاقتصادي للمجموعة 1 (مجموعة الاقتصاديات

مرتفعة الدخل (خلال الفترة: 1965-2005))

(10)	(9)	(8)	(7)	(6)	(5)	(4)	(3)	(2)	(1)	V/ PCGR
-2.88E-06 (-3,94)	-2.82E-06 (-3,16)	-4.54E-06** (-19,01)	-5.54E-06*** (-10,1)	-1.51E-06** (-3,08)	-1.55E-06** (-3,25)	-1.24E-06** (-2,74)	-1.20E-06** (-2,59)	-1.54E-06 (-3,52)	-1,19E-06** (-2,44)	GDP0
-0,05 (-1,96)	-0,05 (-1,39)	-0,10** (-13,44)	-0,13** (-7,9)	0,009 (1,2)	0,008 (0,93)	0,008 (1,10)	0,007 (0,78)	-0,05 (-1,63)	-0,01 (-0,55)	POP
0,23 (3,43)	0,23 (3,39)	0,20 (4,79)	0,2** (8,1)	0,10** (2,69)	0,1 (2,53)	0,10** (2,83)	0,10 (2,65)	0,14 (2,32)	0,09 (1,66)	INV
0,20 (3,64)	0,20 (2,76)	0,05 (1,06)	0,09** (4,9)	-0,01 (-1,0)	-0,01** (-1,02)	-0,01 (-1,05)	-0,01** (-1,19)	-0,03 (-2,4)	-0,03** (-2,3)	H
0,15 (2,23)	0,14 (1,92)	-0,01 (-0,25)	-0,04 (-2,5)	-0,02 (-1,54)	-0,02 (-1,51)	-0,02 (-1,5)	-0,02 (-1,61)	0,002 (-1,5)	-0,09** (-2,6)	INFL
	- 0,0001 (-0,02)		-0,005 (-2,1)		0,002 (0,43)		0,002 (0,51)		0,01** (2,3)	CRISE
								0,011 (0,41)	-0,0003 (-0,05)	BANK1
						-0,004 (-0,77)	-0,0007 (-0,12)			BANK2
				0,002 (0,48)	0,005 (1,22)					BANK3
		0,01* (7,76)	0,01** (13,1)							TVT
0,002 (0,46)	0,001 (0,3)									TOR
								-1,89 (1,79)		INBANK1
						0,01* (1,91)				INBANK2
				0,01 (0,95)						INBANK3
		-0,001 (-0,35)								INTVT
-0,002 (-0,21)										INTOR
16	16	17	17	96	96	96	96	28	28	Nbr panel Obs
8	8	8	8	25	25	25	25	8	8	Nbr pays
0,93	0,93	0,98	0,99	0,99	0,69	0,70	0,69	0,85	0,85	R²
2,43	2,41	10,20	41,02	24,71	24,57	25,45	24,22	12,38	13,15	F
12,59	12,59	12,59	12,59	12,59	12,59	12,59	12,59	12,59	12,59	C²_{k-1}
3,66	3,71	3,38	3,51	7,20	7,24	7,16	7,21	6,96	6,78	HAUSMAN TEST

إعداد الباحثة

ملاحظات:

***مستوى المعنوية 1% **مستوى المعنوية 5% *مستوى المعنوية 10%

المتغيرة التابعة: معدل النمو الحقيقي للفرد من الناتج المحلي الإجمالي PCGR القيم التي هي بين قوسين تعبر عن قيمة T(student) طريقة التقدير: المربعات الصغرى العادية

الجدول رقم (2.3) نتائج تقدير نموذج أثر عدم الاستقرار المالي على النمو الاقتصادي للمجموعة 2 (مجموعة الاقتصاديات منخفضة الدخل (خلال الفترة: 1965-2005))

(4)	(3)	(2)	(1)	V/ PCGR
-3.18E-05** (-3,4)	-3.00E-05** (-3,38)	-2.62E-05** (-2,97)	-3.55E-05*** (-3,50)	GDP0
0,003 (0,56)	0,003 (0,65)	0,002 (0,44)	0,003 (0,65)	POP
0,21 (1,70)	0,17 (1,58)	0,10** (2,12)	0,13 (1,16)	INV
-0,002 (-0,37)	-0,004 (-0,57)	-0,01 (-0,52)	-0,005 (-0,68)	H
0,001 (0,74)	0,0007 (0,55)	-0,02 (0,43)	0,0009 (0,67)	INFL
	-0,004 (-0,51)		-0,004 (-0,54)	CRISE
		-0,004 (-0,52)	0,09 (1,48)	BANK2
-0,002 (-0,29)	0,07 (1,05)			BANK3
		0,04 (0,35)		INBANK2
0,19 (1,53)				INBANK3
75	76	75	76	Nbr panel Obs
22	22	22	22	Nbr pays
0,60	0,59	0,58	0,60	R²
11,68	11,4	10,80	11,85	F
12,59	12,59	12,59	12,59	C²_{k-1}
8,12	8,09	8,22	8,08	HAUSMAN TEST

إعداد الباحثة

ملاحظات:

***مستوى المعنوية 1%

**مستوى المعنوية 5%

*مستوى المعنوية 10%

المتغيرة التابعة: معدل النمو الحقيقي للفرد من الناتج المحلي الإجمالي PCGR

القيم التي هي بين قوسين تعبر عن قيمة T(student)

طريقة التقدير: المربعات الصغرى العادية

الجدول رقم (3.3) نتائج تقدير نموذج أثر عدم الاستقرار المالي على النمو الاقتصادي للمجموعة 3 (مجموعة

الاقتصاديات متوسطة الدخل الأدنى (خلال الفترة: 1965-2005)

(4)	(3)	(2)	(1)	V/ PCGR
-1.61E-05*** (-5,68)	-1.62E-05*** (-6,15)	-1.62E-05*** (-5,51)	-1.61E-05*** (-5,96)	GDP0
-0,0005 (-0,27)	-0,0005 (-0,29)	-0,0006 (-0,31)	-0,0005 (-0,27)	POP
-0,05 (-1,11)	-0,04 (-0,98)	-0,04 (-0,86)	-0,039 (-0,85)	INV
0,005 (0,70)	0,004 (0,61)	0,001 (0,20)	0,0009 (0,13)	H
-0,0001 (-0,13)	-0,0003 (-0,37)	-3.29E-06 (-0,003)	-0,0001 (-0,12)	INFL
	0,003 (0,80)		0,002 (0,52)	CRISE
		0,04** (2,44)	0,047** (2,90)	BANK2
0,05** (2,24)	0,047** (3,14)			BANK3
		0,007 (0,22)		INBANK2
-0,01 (-0,33)				INBANK3
69	70	69	70	Nbr panel Obs
19	19	19	19	Nbr pays
0,68	0,69	0,67	0,68	R²
15,49	16,89	15,04	16,24	F
12,59	12,59	12,59	12,59	C²_{k-1}
6,58	6,52	6,57	6,53	HAUSMAN TEST

إعداد الباحثة

ملاحظات:

***مستوى المعنوية 1%

**مستوى المعنوية 5%

*مستوى المعنوية 10%

المتغيرة التابعة: معدل النمو الحقيقي للفرد من الناتج المحلي الإجمالي PCGR

القيم التي هي بين قوسين تعبر عن قيمة T(student)

طريقة التقدير: المربعات الصغرى العادية

الجدول رقم (4.3) نتائج تقدير نموذج أثر عدم الاستقرار المالي على النمو الاقتصادي للمجموعة 4 (مجموعة

الاقتصاديات متوسطة الدخل الأعلى (خلال الفترة: 1965-2005))

(4)	(3)	(2)	(1)	V/ PCGR
-4.00E-06 (-1,2)	-5.54E-06* (-1,92)	-4.95E-06 (-1,67)	-5.44E-06* (-1,89)	GDP0
0,009** (2,73)	0,01** (3,07)	0,01** (3,11)	0,01** (3,02)	POP
0,005 (0,06)	-0,001 (-0,01)	0,02 (0,31)	-0,002 (-0,02)	INV
-0,001 (-0,05)	0,008 (0,42)	0,002 (0,10)	0,007 (0,34)	H
0,001 (0,47)	-0,001 (0,34)	0,0009 (0,3)	0,001 (0,4)	INFL
	-0,006 (-0,89)		-0,006 (-0,99)	CRISE
		0,009 (0,34)	0,02 (0,84)	BANK2
0,03 (1,15)	0,02 (0,91)			BANK3
		0,051 (0,7)		INBANK2
-0,09 (-1,06)				INBANK3
36	36	36	36	Nbr panel Obs
10	10	10	10	Nbr pays
0,66	0,65	0,65	0,64	R²
5,97	5,93	5,63	5,87	F
12,59	12,59	12,59	12,59	C²_{k-1}
8,92	9,01	9,01	9,02	HAUSMAN TEST

إعداد الباحثة

ملاحظات:

***مستوى المعنوية 1%

**مستوى المعنوية 5%

*مستوى المعنوية 10%

المتغيرة التابعة: معدل النمو الحقيقي للفرد من الناتج المحلي الإجمالي PCGR

القيم التي هي بين قوسين تعبر عن قيمة T(student)

طريقة التقدير: المربعات الصغرى العادية

3. نتائج تقدير نموذج أثر عدم الاستقرار المالي على النمو الاقتصادي

الجدول رقم (1.3) نتائج تقدير نموذج أثر عدم الاستقرار المالي على النمو الاقتصادي للمجموعة 1 (مجموعة الاقتصاديات

مرتفعة الدخل (خلال الفترة: 1965-2005))

(10)	(9)	(8)	(7)	(6)	(5)	(4)	(3)	(2)	(1)	V/ PCGR
-2.88E-06 (-3,94)	-2.82E-06 (-3,16)	-4.54E-06** (-19,01)	-5.54E-06*** (-10,1)	-1.51E-06** (-3,08)	-1.55E-06** (-3,25)	-1.24E-06** (-2,74)	-1.20E-06** (-2,59)	-1.54E-06 (-3,52)	-1,19E-06** (-2,44)	GDP0
-0,05 (-1,96)	-0,05 (-1,39)	-0,10** (-13,44)	-0,13** (-7,9)	0,009 (1,2)	0,008 (0,93)	0,008 (1,10)	0,007 (0,78)	-0,05 (-1,63)	-0,01 (-0,55)	POP
0,23 (3,43)	0,23 (3,39)	0,20 (4,79)	0,2** (8,1)	0,10** (2,69)	0,1 (2,53)	0,10** (2,83)	0,10 (2,65)	0,14 (2,32)	0,09 (1,66)	INV
0,20 (3,64)	0,20 (2,76)	0,05 (1,06)	0,09** (4,9)	-0,01 (-1,0)	-0,01** (-1,02)	-0,01 (-1,05)	-0,01** (-1,19)	-0,03 (-2,4)	-0,03** (-2,3)	H
0,15 (2,23)	0,14 (1,92)	-0,01 (-0,25)	-0,04 (-2,5)	-0,02 (-1,54)	-0,02 (-1,51)	-0,02 (-1,5)	-0,02 (-1,61)	0,002 (-1,5)	-0,09** (-2,6)	INFL
	- 0,0001 (-0,02)		-0,005 (-2,1)		0,002 (0,43)		0,002 (0,51)		0,01** (2,3)	CRISE
								0,011 (0,41)	-0,0003 (-0,05)	BANK1
						-0,004 (-0,77)	-0,0007 (-0,12)			BANK2
				0,002 (0,48)	0,005 (1,22)					BANK3
		0,01* (7,76)	0,01** (13,1)							TVT
0,002 (0,46)	0,001 (0,3)									TOR
								-1,89 (1,79)		INBANK1
						0,01* (1,91)				INBANK2
				0,01 (0,95)						INBANK3
		-0,001 (-0,35)								INTVT
-0,002 (-0,21)										INTOR
16	16	17	17	96	96	96	96	28	28	Nbr panel Obs
8	8	8	8	25	25	25	25	8	8	Nbr pays
0,93	0,93	0,98	0,99	0,99	0,69	0,70	0,69	0,85	0,85	R²
2,43	2,41	10,20	41,02	24,71	24,57	25,45	24,22	12,38	13,15	F
12,59	12,59	12,59	12,59	12,59	12,59	12,59	12,59	12,59	12,59	C²_{k-1}
3,66	3,71	3,38	3,51	7,20	7,24	7,16	7,21	6,96	6,78	HAUSMAN TEST

إعداد الباحثة

ملاحظات:

***مستوى المعنوية 1% **مستوى المعنوية 5% *مستوى المعنوية 10%

المتغيرة التابعة: معدل النمو الحقيقي للفرد من الناتج المحلي الإجمالي PCGR القيم التي هي بين قوسين تعبر عن قيمة T(student) طريقة التقدير: المربعات الصغرى العادية

الجدول رقم (2.3) نتائج تقدير نموذج أثر عدم الاستقرار المالي على النمو الاقتصادي للمجموعة 2 (مجموعة الاقتصاديات منخفضة الدخل (خلال الفترة: 1965-2005))

(4)	(3)	(2)	(1)	V/ PCGR
-3.18E-05** (-3,4)	-3.00E-05** (-3,38)	-2.62E-05** (-2,97)	-3.55E-05*** (-3,50)	GDP0
0,003 (0,56)	0,003 (0,65)	0,002 (0,44)	0,003 (0,65)	POP
0,21 (1,70)	0,17 (1,58)	0,10** (2,12)	0,13 (1,16)	INV
-0,002 (-0,37)	-0,004 (-0,57)	-0,01 (-0,52)	-0,005 (-0,68)	H
0,001 (0,74)	0,0007 (0,55)	-0,02 (0,43)	0,0009 (0,67)	INFL
	-0,004 (-0,51)		-0,004 (-0,54)	CRISE
		-0,004 (-0,52)	0,09 (1,48)	BANK2
-0,002 (-0,29)	0,07 (1,05)			BANK3
		0,04 (0,35)		INBANK2
0,19 (1,53)				INBANK3
75	76	75	76	Nbr panel Obs
22	22	22	22	Nbr pays
0,60	0,59	0,58	0,60	R²
11,68	11,4	10,80	11,85	F
12,59	12,59	12,59	12,59	C²_{k-1}
8,12	8,09	8,22	8,08	HAUSMAN TEST

إعداد الباحثة

ملاحظات:

***مستوى المعنوية 1%

**مستوى المعنوية 5%

*مستوى المعنوية 10%

المتغيرة التابعة: معدل النمو الحقيقي للفرد من الناتج المحلي الإجمالي PCGR

القيم التي هي بين قوسين تعبر عن قيمة T(student)

طريقة التقدير: المربعات الصغرى العادية

الجدول رقم (3.3) نتائج تقدير نموذج أثر عدم الاستقرار المالي على النمو الاقتصادي للمجموعة 3 (مجموعة

الاقتصاديات متوسطة الدخل الأدنى (خلال الفترة: 1965-2005)

(4)	(3)	(2)	(1)	V/ PCGR
-1.61E-05*** (-5,68)	-1.62E-05*** (-6,15)	-1.62E-05*** (-5,51)	-1.61E-05*** (-5,96)	GDP0
-0,0005 (-0,27)	-0,0005 (-0,29)	-0,0006 (-0,31)	-0,0005 (-0,27)	POP
-0,05 (-1,11)	-0,04 (-0,98)	-0,04 (-0,86)	-0,039 (-0,85)	INV
0,005 (0,70)	0,004 (0,61)	0,001 (0,20)	0,0009 (0,13)	H
-0,0001 (-0,13)	-0,0003 (-0,37)	-3.29E-06 (-0,003)	-0,0001 (-0,12)	INFL
	0,003 (0,80)		0,002 (0,52)	CRISE
		0,04** (2,44)	0,047** (2,90)	BANK2
0,05** (2,24)	0,047** (3,14)			BANK3
		0,007 (0,22)		INBANK2
-0,01 (-0,33)				INBANK3
69	70	69	70	Nbr panel Obs
19	19	19	19	Nbr pays
0,68	0,69	0,67	0,68	R²
15,49	16,89	15,04	16,24	F
12,59	12,59	12,59	12,59	C²_{k-1}
6,58	6,52	6,57	6,53	HAUSMAN TEST

إعداد الباحثة

ملاحظات:

***مستوى المعنوية 1%

**مستوى المعنوية 5%

*مستوى المعنوية 10%

المتغيرة التابعة: معدل النمو الحقيقي للفرد من الناتج المحلي الإجمالي PCGR

القيم التي هي بين قوسين تعبر عن قيمة T(student)

طريقة التقدير: المربعات الصغرى العادية

الجدول رقم (4.3) نتائج تقدير نموذج أثر عدم الاستقرار المالي على النمو الاقتصادي للمجموعة 4 (مجموعة

الاقتصاديات متوسطة الدخل الأعلى (خلال الفترة: 1965-2005))

(4)	(3)	(2)	(1)	V/ PCGR
-4.00E-06 (-1,2)	-5.54E-06* (-1,92)	-4.95E-06 (-1,67)	-5.44E-06* (-1,89)	GDP0
0,009** (2,73)	0,01** (3,07)	0,01** (3,11)	0,01** (3,02)	POP
0,005 (0,06)	-0,001 (-0,01)	0,02 (0,31)	-0,002 (-0,02)	INV
-0,001 (-0,05)	0,008 (0,42)	0,002 (0,10)	0,007 (0,34)	H
0,001 (0,47)	-0,001 (0,34)	0,0009 (0,3)	0,001 (0,4)	INFL
	-0,006 (-0,89)		-0,006 (-0,99)	CRISE
		0,009 (0,34)	0,02 (0,84)	BANK2
0,03 (1,15)	0,02 (0,91)			BANK3
		0,051 (0,7)		INBANK2
-0,09 (-1,06)				INBANK3
36	36	36	36	Nbr panel Obs
10	10	10	10	Nbr pays
0,66	0,65	0,65	0,64	R²
5,97	5,93	5,63	5,87	F
12,59	12,59	12,59	12,59	C²_{k-1}
8,92	9,01	9,01	9,02	HAUSMAN TEST

إعداد الباحثة

ملاحظات:

***مستوى المعنوية 1%

**مستوى المعنوية 5%

*مستوى المعنوية 10%

المتغيرة التابعة: معدل النمو الحقيقي للفرد من الناتج المحلي الإجمالي PCGR

القيم التي هي بين قوسين تعبر عن قيمة T(student)

طريقة التقدير: المربعات الصغرى العادية

4. نتائج تقدير النموذج الإجمالي لعلاقة تطور النظام المالي بالنمو الاقتصادي
الجدول رقم (1.4) النموذج الإجمالي مقدر بطريقة المربعات الصغرى العادية

أثر الأفراد	أثر جماعي	أثر الأفراد	أثر جماعي	أثر الأفراد	أثر جماعي	أثر الأفراد	أثر جماعي	أثر الأفراد	أثر جماعي	V/ PCGR
(10)	(9)	(8)	(7)	(6)	(5)	(4)	(3)	(2)	(1)	
	0,12** (2,34)		0,13** (2,40)		0,06*** (4,5)		0,06*** (4,25)		0,08** (2,02)	C
-0,1*** (-2,8)	-0,02*** (-2,83)	-0,1*** (-7,12)	-0,02*** (-2,85)	-0,03*** (-8,11)	-0,009*** (-4,6)	-0,04*** (-7,41)	-0,009*** (-4,4)	-0,04*** (-3,53)	-0,01** (-1,93)	GDP0
0,1*** (2,46)	0,06*** (3,79)	0,1*** (4,93)	0,06*** (3,78)	0,002 (0,6)	0,009*** (4,03)	0,001** (8,39)	0,009*** (3,7)	0,004 (0,45)	0,01* (1,63)	H
-0,05 (-0,6)	-0,01 (-0,74)	0,06 (-1,40)	-0,01 (-1,02)	0,003** (1,95)	0,0009 (0,4)	0,003* (1,96)	0,0009 (0,56)	0,006 (0,16)	0,003 (0,24)	POP
0,49*** (1,93)	-0,01 (-0,2)	0,47*** (3,67)	-0,01 (-0,2)	0,04 (1,51)	0,11*** (5,5)	0,05* (1,5)	0,11*** (5,94)	0,18* (1,83)	0,12** (2,16)	INV
-0,003 (-0,49)	-0,001 (-1,43)	-0,003 (-1,12)	-0,002 (-1,5)	-0,0007 (-1,08)	-0,001*** (-4,6)	-0,0007 (-1,11)	-0,001*** (-5,08)	0,0003 (0,14)	-0,0005 (-0,49)	INFL
								0,01 (1,22)	-0,007 (-1,4)	BANK1
						0,02*** (2,24)	0,003 (0,74)			BANK2
				0,025*** (3,37)	0,004 (0,9)					BANK3
		0,001 (0,24)	0,002 (0,7)							TVT
0,001 (0,03)	0,003 (1,09)									TOR
31	31	32	32	275	275	275	275	52	52	Nbr panel Obs
16	16	16	16	76	76	76	76	15	15	Nbr pays
0,94	0,45	0,94	0,44	0,64	0,27	0,64	0,27	0,50	0,22	R ²
38,93	3,64	38,98	3,45	71,23	17,43	70,01	17,37	6,65	2,20	F
11,07		11,07		11,07		11,07		11,07		C ² _{k-1}
9,93		9,83		8,89		8,87		9,65		HAUSMAN TEST
	0,59		1,65		1,92		1,87		2,34	LM
	4,47		5,00		4,93		4,93		1,25	F TEST

إعداد الباحثة

ملاحظات:

***مستوى المعنوي 1%

**مستوى المعنوية 5%

*مستوى المعنوية 10%

المتغيرة التابعة: معدل النمو الحقيقي للفرد من الناتج المحلي الإجمالي PCGR

القيم التي هي بين قوسين تعبر عن قيمة T(student)

الجدول رقم (2.4) النموذج الإجمالي مقدر بطريقة العزوم المعممة

(5)	(4)	(3)	(2)	(1)	V/ PCGR
-0,06 (-0,54)	0,17 (1,11)	0,13*** (6,56)	0,13*** (6,12)	0,03*** (2,57)	C
0,01 (0,75)	-0,02 (-1,02)	-0,01*** (-6,43)	-0,01*** (-6,04)	-0,003 (-1,18)	GDP0
-0,05 (-1,38)	0,003 (0,17)	-0,001 (-0,2)	-0,0001 (-0,02)	0,03*** (2,84)	POP
-0,05** (2,05)	-0,001 (-0,05)	0,02*** (5,91)	0,02*** (5,46)	0,03*** (-0,59)	H
0,22*** (3,29)	0,39*** (4,05)	-0,01 (-0,55)	-0,01 (2,52)	0,1*** (10,69)	INV
-0,001*** (-3,77)	0,0004 (0,52)	-0,03** (-1,82)	-0,03*** (-1,78)	-0,002*** (5,36)	INFL
				-3,9E-5 (-0,03)	BANK1
			0,02*** (2,79)		BANK2
		0,03*** (2,71)			BANK3
	-0,004 (-0,58)				TVT
0,02*** (2,14)					TOR
25	26	218	218	236	Nbr Obs
0,21	0,23	0,19	0,11	0,10	* R²
1	1	3	3	3	r=(s-q)
3,84	3,84	7,81	7,81	7,81	C_r²
3,99	4,6	40,28	23,32	23	SARGAN STAT

إعداد الباحثة

ملاحظات:

***مستوى المعنوية 1%

**مستوى المعنوية 5%

*مستوى المعنوية 10%

المتغيرة التابعة: معدل النمو الحقيقي للفرد من الناتج المحلي الإجمالي PCGR

المتغيرات الأداة المستعملة: TOR_{t-1} TVT_{t-1} BANK3_{t-1} BANK2_{t-1} BANK1_{t-1} CRISE_{t-1} INFL_{t-1} INV_{t-1} POP_{t-1} H_{t-1} PCGR_{t-1} GDP0_{t-1}

القيم التي هي بين قوسين تعبر عن قيمة T(student)

طريقة التقدير: طريقة العزوم المعممة (GMM) First Differenced Generalized Moment Method

* توافق قيمة معامل الارتباط للانحدار بعد إدراج المتغيرات الأداة.

5. نتائج تقدير النموذج الإجمالي لعلاقة تطور النظام المالي و النمو الاقتصادي أخذًا بعين الاعتبار عدم الاستقرار المالي
الجدول رقم (1.5) النموذج الإجمالي بطريقة المربعات الصغرى العادية

أثر الأفراد	أثر جماعي	أثر الأفراد	أثر جماعي	أثر الأفراد	أثر جماعي	أثر الأفراد	أثر جماعي	أثر الأفراد	أثر جماعي	V/ PCGR
(10)	(9)	(8)	(7)	(6)	(5)	(4)	(3)	(2)	(1)	
	0,1* (1,97)		0,18*** (3,44)		0,06*** (4,5)		0,06*** (4,5)		0,13*** (2,84)	C
-0,09** (-2,8)	-0,01* (-2,97)	-0,1*** (-5,34)	-0,03*** (-3,62)	-0,03*** (-7,88)	-0,01*** (-4,6)	-0,03*** (-7,41)	-0,009*** (-4,5)	-0,05*** (-3,57)	-0,01** (-2,66)	GDP0
0,10*** (2,46)	0,04** (3,07)	0,1** (2,93)	0,06*** (4,37)	0,002 (0,54)	0,01*** (4,03)	0,001 (8,39)	0,01*** (3,9)	0,007 (0,68)	0,01** (2,34)	H
-0,04 (-0,6)	-0,009 (-0,71)	0,05 (-1,01)	-0,005 (-0,31)	0,003** (1,94)	-0,0007** (0,4)	0,003** (1,96)	-0,0007 (0,4)	0,005 (0,13)	0,003 (0,2)	POP
0,41* (1,93)	-0,09 (-1,26)	0,48** (3,22)	-0,03 (-0,47)	0,04 (1,23)	0,1*** (5,5)	0,05 (1,5)	0,1*** (5,6)	0,15 (1,48)	0,09* (1,67)	INV
-0,002 (-0,49)	-0,001 (-1,19)	-0,003 (-0,92)	-0,001 (-0,99)	-0,0007 (-1,11)	-0,001*** (-4,6)	-0,0007 (-1,11)	-0,001*** (-4,6)	0,0006 (0,27)	-0,0001 (-0,13)	INFL
0,006 (0,5)	-0,01** (-2,18)	0,004 (0,47)	-0,01*** (-0,87)	9,58E-05 (0,03)	-0,005** (-2)	-0,0003 (0,10)	-0,005** (-2)	-0,008 (-1,25)	-0,01** (-2,27)	CRISE
								0,01 (1,09)	-0,004 (-0,82)	BANK1
						0,01** (2,24)	0,003 (0,6)			BANK2
				0,02** (2,68)	0,007 (0,9)					BANK3
		0,001 (0,19)	0,006 (1,12)							TVT
0,0002 (0,03)	-0,0006 (0,11)									TOR
								0,007 (0,47)	-0,002 (-0,19)	INBANK1
						0,006 (0,42)	-1,89 (-0,001)			INBANK2
				-0,006 (-0,31)	-0,008 (-0,44)					INBANK3
		-0,007 (-0,46)	-0,01 (-0,82)							INTVT
-0,006 (-0,24)	0,01 (0,54)									INTOR
31	31	32	32	275	275	275	275	52	52	Nbr panel Obs
16	16	16	16	76	76	76	76	15	15	Nbr pays
0,90	0,41	0,94	0,59	0,64	0,69	0,64	0,28	0,54	0,30	R ²
9,49	1,97	20,92	4,23	49,63	24,22	48,81	13,42	4,89	2,38	F
14,06		14,06		14,06		14,06		14,06		C ² _{k-1}
4,98		5,24		12,11		11,98		7,21		HAUSMAN TEST
0,16		1,22		1,04		1,01		1,9		LM
2,38		3,62		2,55		2,51		1,05		F TEST

إعداد الباحثة

ملاحظات:

***مستوى المعنوي 1% **مستوى المعنوي 5% *مستوى المعنوي 10% ، المتغيرة التابعة: معدل النمو الحقيقي للفرد من الناتج المحلي الإجمالي PCGR ، القيم

التي هي بين قوسين تعبر عن قيمة T(student)

6. الجدول رقم (6) نتائج تقدير النموذج الإجمالي لعلاقة تطور النظام المالي بالنمو الاقتصادي:
حالة الجزائر

OLS			
(3)	(2)	(1)	V/ PCGR
0,33*** (8,16)	0,33*** (7,84)	0,37** (3,24)	C
-0,03*** (-8,11)	-0,04*** (-7,72)	-0,04** (-3,31)	GDP0
0,002 (0,6)	0,001 (0,43)	0,005 (0,46)	H
0,003** (1,95)	0,003** (1,97)	0,008* (0,2)	POP
0,04 (1,51)	0,05** (1,72)	0,19 (1,75)	INV
-0,0007 (-1,08)	-0,0007 (-1,08)	0,0005 (0,18)	INFL
		0,0004 (1,19)	BANK1
	0,02*** (3,01)		BANK2
0,02*** (3,37)			BANK3
0,36	0,51	0,79	R²
2,76	2,94	2,41	DW

إعداد الباحثة

ملاحظات:

*** مستوى المعنوية 1 %

** مستوى المعنوية 5 %

* مستوى المعنوية 10 %

المتغيرة التابعة: معدل النمو الحقيقي للفرد من الناتج المحلي الإجمالي PCGR

القيم التي هي بين قوسين تعبر عن قيمة T(student)

طريقة التقدير: المربعات الصغرى

7. الجدول رقم (7) نتائج تقدير النموذج الإجمالي لعلاقة تطور النظام المالي و النمو الاقتصادي
أخذا بعين الاعتبار عدم الاستقرار المالي: حالة الجزائر

OLS			V/ PCGR
(3)	(2)	(1)	
0,33*** (7,95)	0,33*** (7,53)	0,39*** (3,54)	C
-0,03*** (-7,88)	-0,03*** (-7,41)	-0,05*** (-3,57)	GDP0
0,002 (0,54)	0,001 (0,39)	0,007 (0,68)	H
-0,003* (1,94)	0,003** (1,96)	0,005 (0,13)	POP
0,04 (1,23)	0,05 (1,5)	0,15 (1,48)	INV
-0,0007 (-1,1)	-0,0007 (-1,11)	0,0006 (0,27)	INFL
9,58 ^E -05 (0,03)	-0,0003 (-0,1)	-0,008 (-1,25)	CRISE
		0,14 (1,09)	BANK1
	0,01** (2,24)		BANK2
0,002*** (2,62)			BANK3
		0,007 (0,47)	INBANK1
	0,006 (0,42)		INBANK2
-0,006 (-0,31)			INBANK3
0,36	0,49	0,70	R²
2,80	2,93	2,50	DW

إعداد الباحثة

ملاحظات:

***مستوى المعنوية 1%

**مستوى المعنوية 5%

*مستوى المعنوية 10%

المتغيرة التابعة: معدل النمو الحقيقي للفرد من الناتج المحلي الإجمالي PCGR

القيم التي هي بين قوسين تعبر عن قيمة T(student)

طريقة التقدير: المربعات الصغرى

8. الجدول رقم (8): نتائج محاسبة النمو بالنسبة لدول العينة

الدولة	PCGR	gk	TFP1	BANK1	TFP2	BANK2	TFP2	BANK3	TFP2
الجزائر	0,47	0,01	0,46	0,16	0,37	0,199	0,37		
الأرجنتين	0,16	0,005	0,16	-0,26	0,32	-0,963	0,32	0,984	-0,11
أستراليا	1,27	0,02	1,26	0,33	1,06	0,157	1,06	0,155	0,93
النمسا	1,73	0,002	1,73	0,12	1,65	0,043	1,65	0,069	1,53
بلجيكا	1,52	-0,002	1,52	0,25	1,37	0,098	1,37	0,161	1,11
بوليفيا	0,09	-0,01	0,10						
البرازيل	1,25	0,02	1,25						
الكامرون	0,37	-0,02	0,38	0,23	0,24	0,370	0,24	-0,26	0,54
كندا	1,19	0,02	1,18	0,29	1,01	0,144	1,01	0,136	0,91
جمهورية إفريقيا الوسطى	-0,61	-0,01	-0,60	0,12	-0,68	-0,117	-0,68		
الثيلبي	1,29	0,02	1,29	0,07	1,24	0,033	1,24	0,345	0,54
كولومبيا	1,01	0,01	1,01	0,32	0,81	0,189	0,81	0,073	0,88
الكونغو الديمقراطية	0,36	0,01	0,35						
كوستاريكا	0,74	0,0001	0,74					0,012	0,73
قيرص	3,14	0,04	3,12					0,043	2,90
الدانمارك	0,97	0,02	0,97	0,04	0,94	0,026	0,94	0,169	0,69
جمهورية الدومينيكا	1,86	0,01	1,86					0,046	1,71
الإكوادور	0,76	0,02	0,75					0,098	0,63
جمهورية مصر العربية	1,76	-0,003	1,76					0,105	1,45
السلفادور	0,37	-0,01	0,37					0,272	0,21
فلندا	1,51	0,03	1,49					0,037	1,40
فرنسا	1,40	0,03	1,39					0,104	1,15
غامبيا	0,04	-0,01	0,05					-1,57	0,16
ألمانيا	0,03	0,03		0,24				0,13	
غانا	3,58	-0,01	3,59					0,005	3,56
اليونان	1,63	0,03	1,62					0,100	1,35
قواتي مالا	0,41	-0,01	0,41					0,148	0,31
غينيا									
هايتي	0,17	-0,02	0,18					1,501	-0,25
هندوراس	0,27	0,01	0,27					0,556	0,02
الهند	2,01	0,01	2,01					0,062	1,80
اندونيسيا	3,05	0,02	3,04						
جمهورية إيران الإسلامية	0,59	0,02	0,59					-0,003	0,59
إيرلندا	3,43	0,03	3,42					0,044	3,16
إسرائيل	1,38	0,03	1,37						
إيطاليا	1,60	0,03	1,59					-0,004	1,60
جامايكا	0,16	0,002	0,16					-0,023	0,17
اليابان	2,49	0,04	2,48					0,034	2,33
كينيا	-0,02	-0,01	-0,02					-3,335	-0,13
كوريا الجنوبية	8,79	0,06	8,76					0,013	8,57
لسوتو	1,76	0,02	1,75					0,071	1,54
مالاوي	0,56	-0,003	0,56						
ماليزيا	4,50	0,04	4,48					0,066	3,99
مالطا	5,23	0,05	5,21					0,027	4,97
جزر موريس	2,60	0,01	2,60					0,050	2,38
المكسيك	0,80	0,01	0,79					-0,085	0,91
النيبال	0,73	0,01						0,447	
هولندا	1,11	0,02	1,10					0,222	0,69
زلاندا الجديدة	0,58	0,01	0,58					0,571	0,02
نيكاراغوا	-0,42	-0,01							
النيجر	-0,34	-0,02							
النرويج	1,99	0,03	1,98					0,046	1,83
باكستان	1,62	-0,04	1,64					0,004	1,62

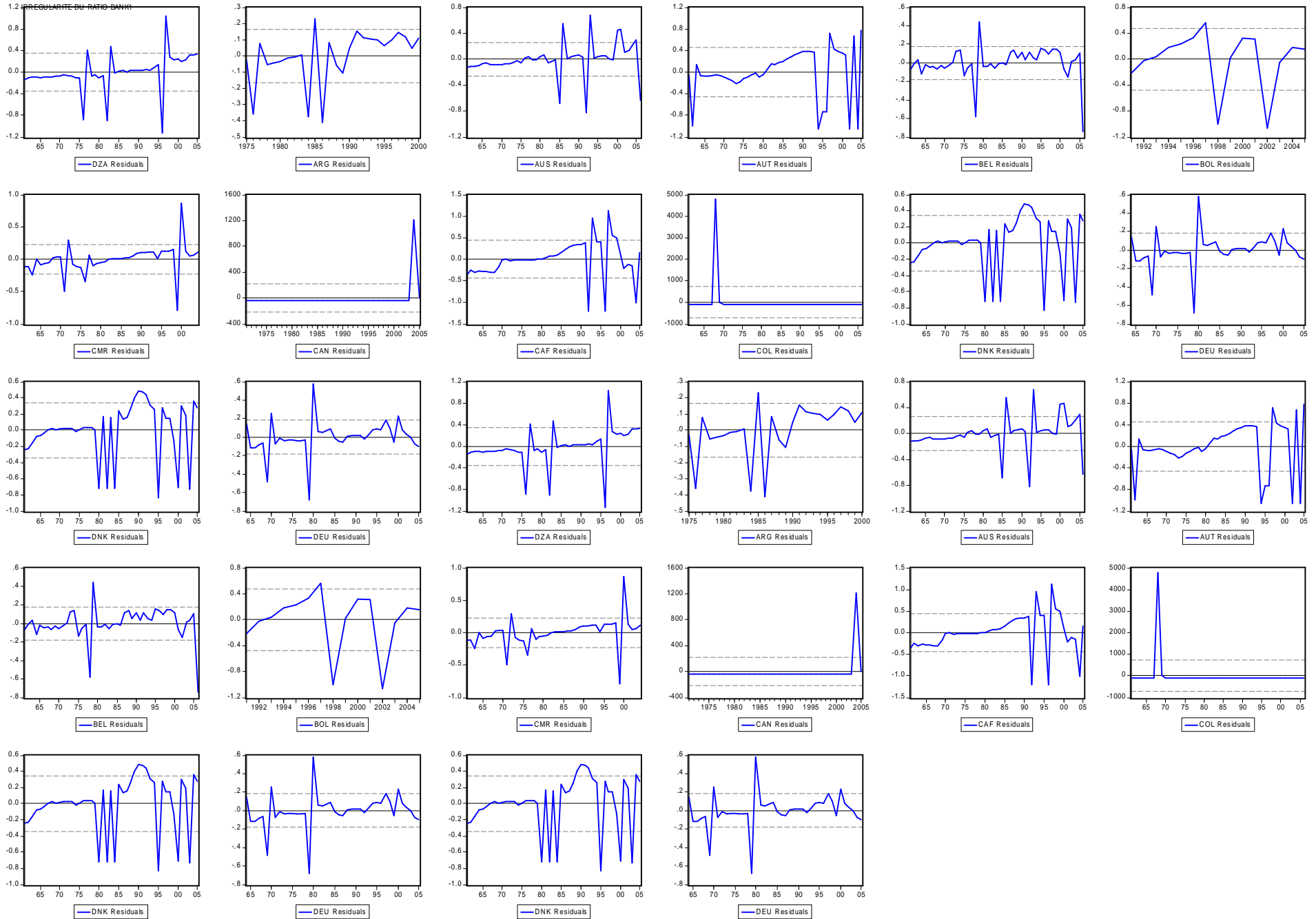
الجدول رقم (8) (تابع)

TFP2		BANK3	TFP2		BANK2	TFP2		BANK1	TFP1	gk	PCGR	الدولة
1,34	0,091	0,24	1,44	0,092	0,24				1,59	0,02	1,59	بنما
1,13	0,006	0,01	1,07	0,066	0,13				1,14	0,01	1,14	غينيا الجديدة
0,61	0,097	0,12	0,65	0,107	0,13				0,72	0,01	0,73	الباراغواي
									0,13	0,003	0,13	البيرو
0,39	0,188	0,18	0,44	0,212	0,20				0,56	0,01	0,56	الفلبين
2,37	0,033	0,14	2,38	0,031	0,13				2,51	0,03	2,52	البرتغال
0,07	0,526	0,45	0,21	0,363	0,31				0,53	-0,03	0,52	رواندا
-0,13	0,030	-0,01	-0,14	-0,046	0,01				-0,13	-0,02	-0,14	السنغال
-0,22	0,305	-0,24	-0,39	0,085	-0,07				-0,45	-0,03	-0,46	سراليون
0,47	0,081	0,07	0,50	0,052	0,05				0,55	-0,004	0,55	إفريقيا الجنوبية
1,78	0,019	0,06	1,51	0,105	0,32				1,84	0,03	1,85	إسبانيا
2,75	0,046	0,23	2,78	0,040	0,20				2,98	0,02	2,99	سريلانكا
0,47	-0,842	-0,27	0,50	-0,930	-0,30				0,19	0,00	0,20	السودان
0,84	0,056	0,09	0,83	0,061	0,10				0,93	0,02	0,94	السويد
0,48	0,119	0,12	0,49	0,105	0,11	0,33		0,44	0,60	0,02	0,60	سويسرا
0,88	-0,029	-0,04	0,70	0,097	0,14				0,84	-0,003	0,83	جمهورية سوريا العربية
4,05	0,064	0,48	4,13	0,053	0,40				4,53	0,05	4,55	تايلاند
-0,30	-0,196	0,08	-0,33	-0,250	0,10				-0,23	-0,01	-0,23	الطوغو
1,38	0,059	0,15	1,38	0,059	0,15				1,53	0,01	1,53	ترينيداد
0,82	0,203	0,42	0,95	0,140	0,29				1,24	0,02	1,25	المملكة المتحدة
1,24	-0,003	-0,01	1,27	-0,016	-0,03				1,23	0,02	1,24	الولايات المتحدة الأمريكية
									0,54	0,01	0,54	الأرغواي
-0,16	-0,258	0,05	-0,23	-0,648	0,12				-0,11	0,001	-0,11	فنزويلا
									0,04	0,002	0,04	زيمبابوي

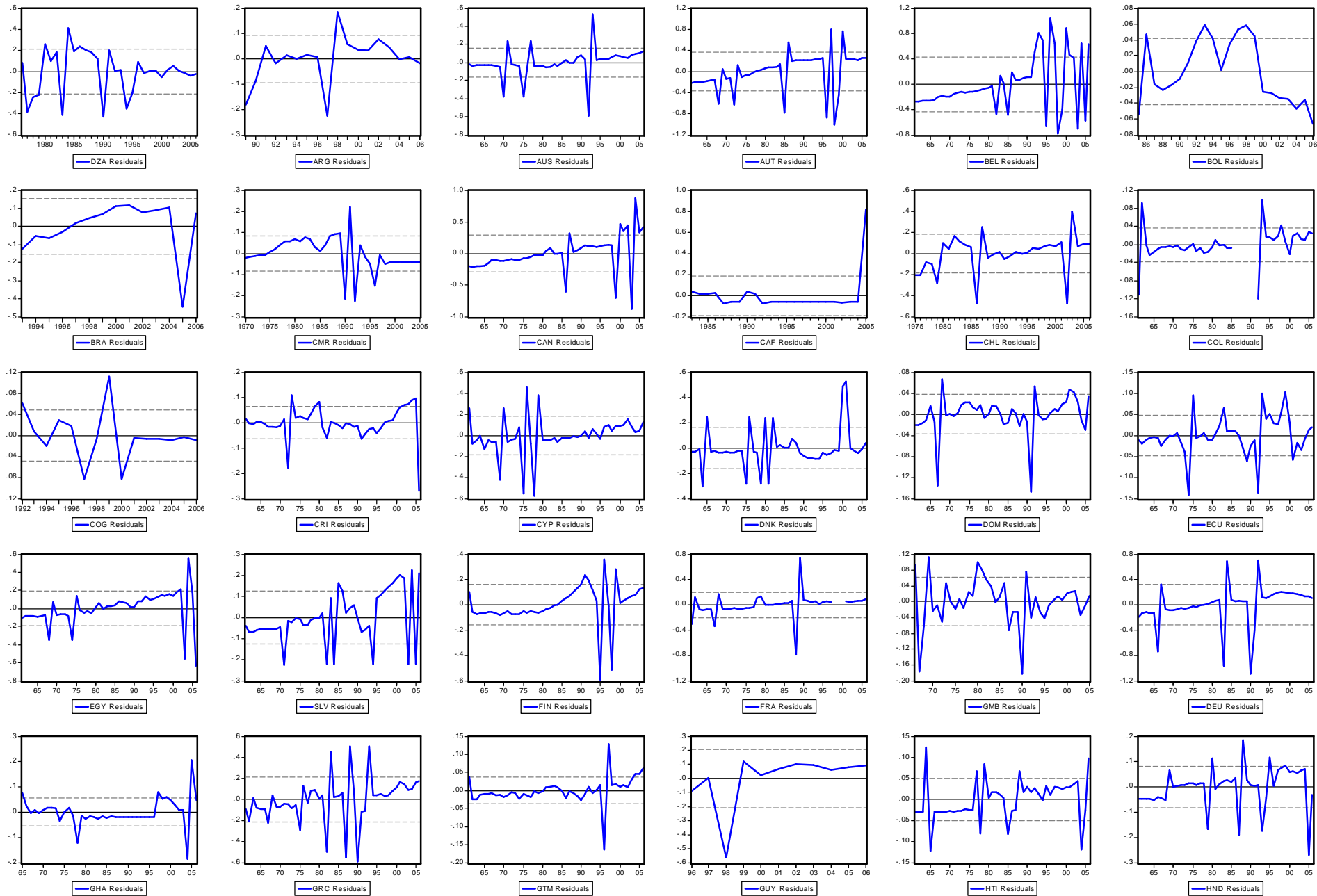
الجدول رقم (9): وصف إحصائي للمتغيرات المستعملة في البحث

P	PCGR?	POP?	H?	INV?	INFL?	BANK1?	BANK2?	BANK3?	TVT?	TOR?	INBANK1?	INBANK2?	INBANK3?	INTVT?	INTOR?	CRISE?	GDPP?	GDP0?
Mean	0.016230	0.099344	1.440720	0.162651	0.582596	0.894633	0.449061	0.361147	0.632119	0.717682	0.239110	0.100239	0.091350	0.358083	0.251760	0.194805	3.37E+09	7449.033
Sum	4.917622	30.59791	443.7419	49.60846	179.4397	49.20480	128.8804	103.6493	20.85994	23.68352	12.91196	28.36757	25.85198	11.45867	7.804549	60.00000	1.03E+12	2204914.
Median	0.016663	0.017759	1.595331	0.156078	0.080346	0.889786	0.319893	0.241285	0.375987	0.528589	0.153461	0.061123	0.057522	0.265628	0.201280	0.000000	3.64E+09	4921.690
Maximum	0.137239	7.030570	2.505526	0.412400	32.44699	1.864855	2.228295	1.641356	2.526679	2.963020	0.753130	0.816543	0.645686	1.860442	0.779846	1.000000	4.51E+09	29290.57
Minimum	-0.084525	-0.096437	-2.407946	0.015120	0.000191	0.100634	0.019715	0.012795	0.003015	0.000000	0.022862	0.002352	0.001090	0.000462	0.000734	0.000000	34109349	314.1900
Sum Sq. Dev.	0.229915	122.3576	819.9935	9.959392	3148.814	53.50137	97.76904	66.22853	29.97862	33.80608	5.013387	6.315463	5.090019	8.548051	3.439954	60.00000	3.82E+21	3.01E+10
Std. Dev.	0.022294	0.623424	0.767172	0.078860	3.149000	0.419019	0.373482	0.317309	0.724410	0.724759	0.190630	0.110959	0.098363	0.378660	0.221742	0.396695	1.09E+09	6800.121
Skewness	0.087983	8.221048	-1.290302	0.353849	8.283619	0.320278	1.716029	1.684236	1.286557	1.712432	0.936571	3.059328	2.531741	2.222244	1.107515	1.541191	-1.944420	1.090290
Kurtosis	7.097085	75.63907	5.333630	2.523118	75.00140	2.315688	6.590974	6.031515	3.518955	5.477470	2.813511	15.56225	11.56231	9.039655	3.294718	3.375269	5.992012	3.180920
Jarque-Bera	212.3155	71183.64	155.3519	9.254891	70052.99	2.013445	295.0614	245.5845	9.474061	24.56788	7.972745	2302.299	1166.809	74.97455	6.449566	123.7377	305.9558	59.04781
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.009780	0.000000	0.365415	0.000000	0.000000	0.008765	0.000005	0.018567	0.000000	0.000000	0.000000	0.039764	0.000000	0.000000	0.000000
Observations	303	308	308	305	308	55	287	287	33	33	54	283	283	32	31	308	305	296
Cross sections	76	77	77	77	77	15	77	77	16	16	15	77	77	16	16	77	77	76

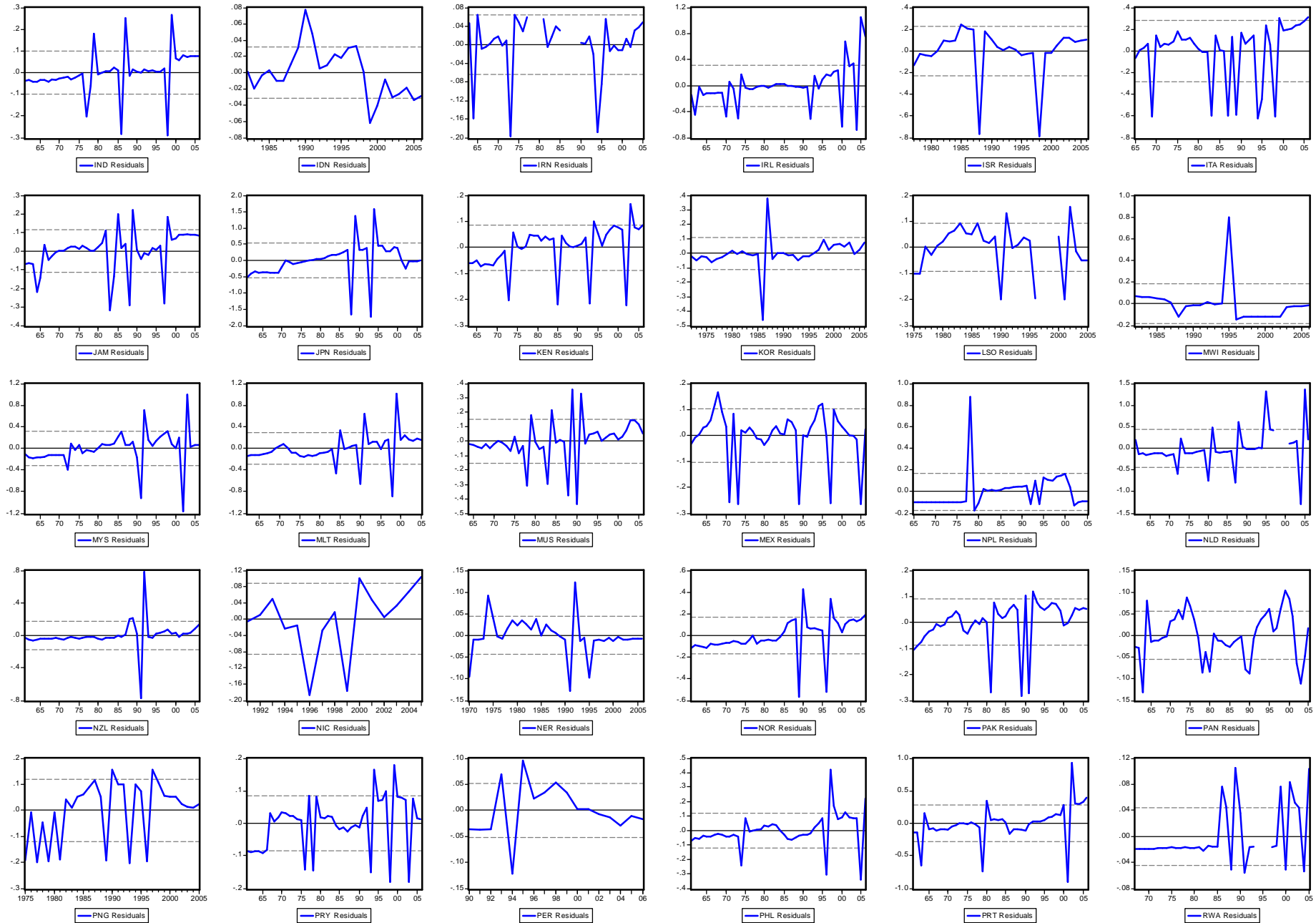
إعداد الطالبة انطلاقاً من قاعدة البيانات



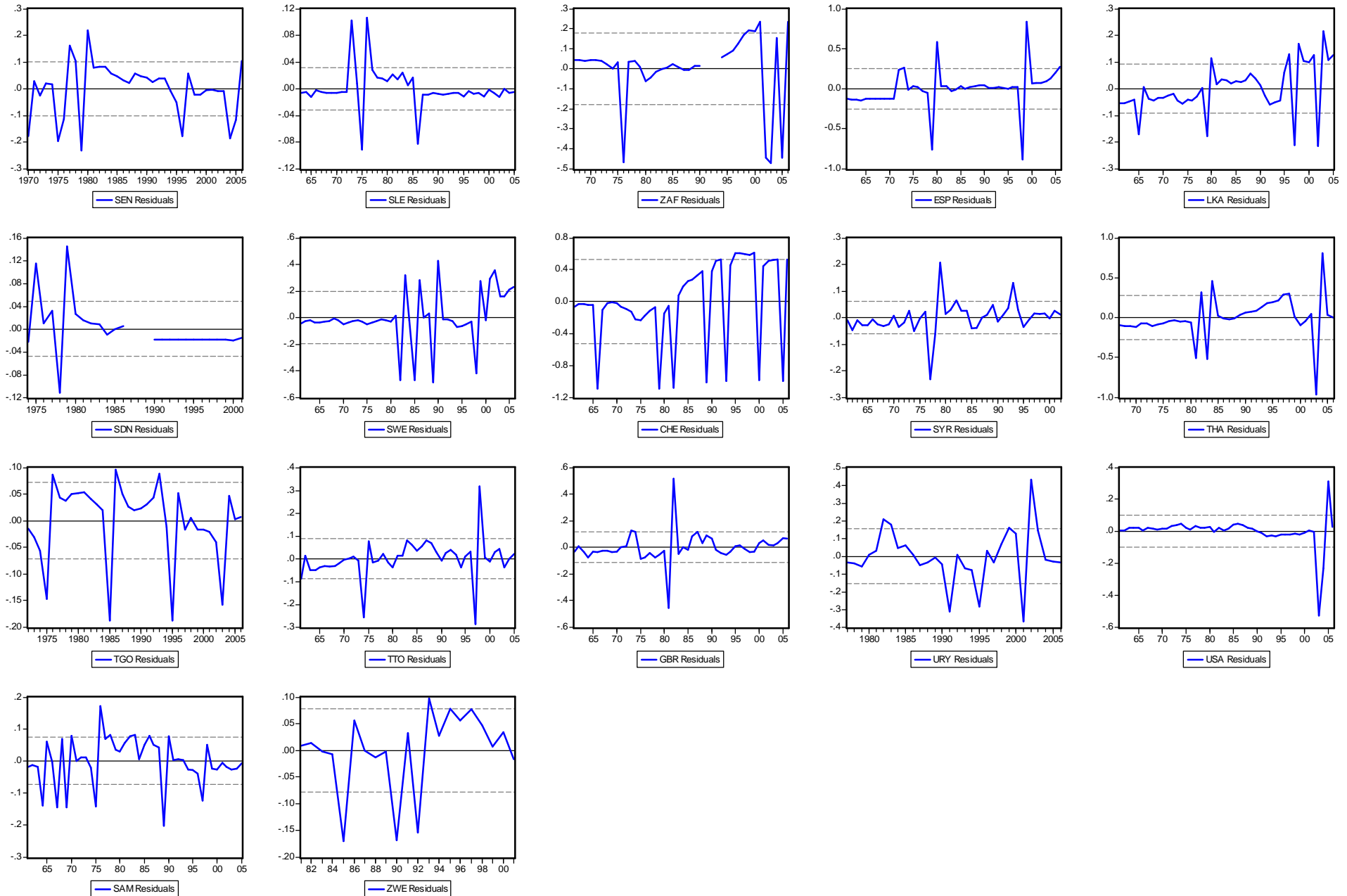
الملحق رقم (2. II): التمثيل البياني لتذبذب نسبة القروض الممنوحة للقطاع الخاص لمختلف دول العينة



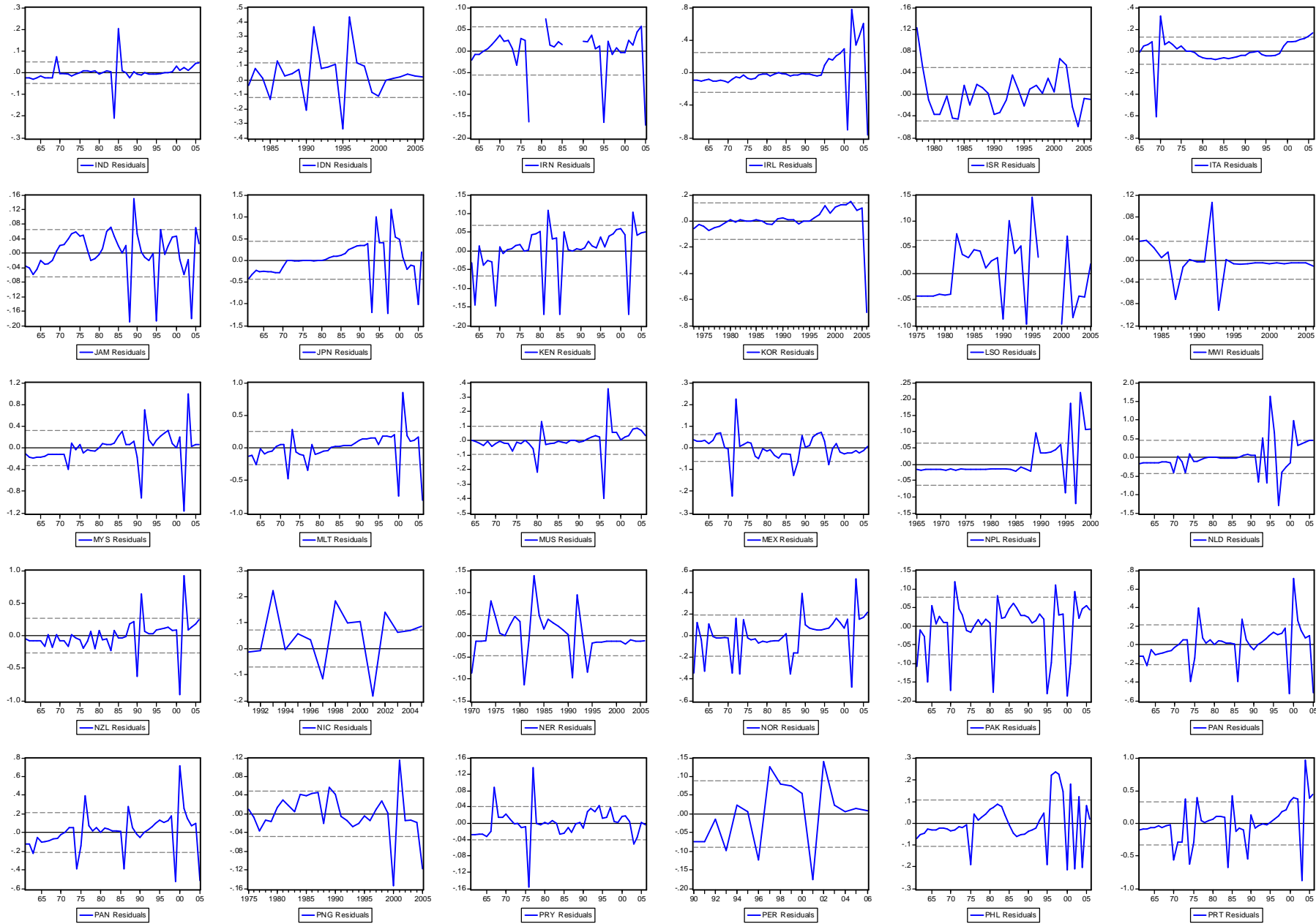
الملحق رقم (2. II) : التمثيل البياني لتذبذب نسبة القروض الممنوحة للقطاع الخاص لمختلف دول العينة (تابع)



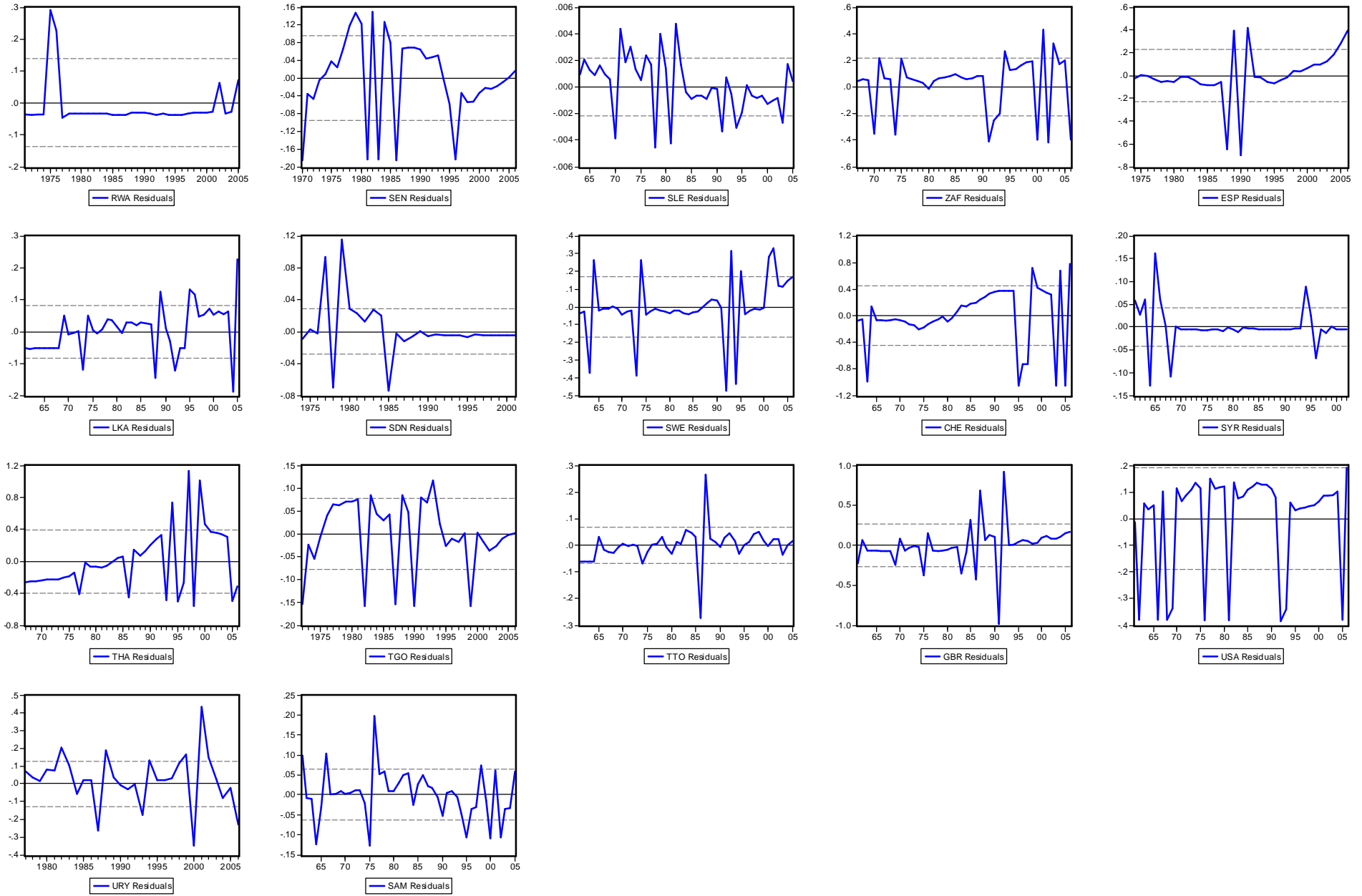
الملحق رقم (2. II): التمثيل البياني لتذبذب نسبة القروض الممنوحة للقطاع الخاص لمختلف دول العينة (تابع)



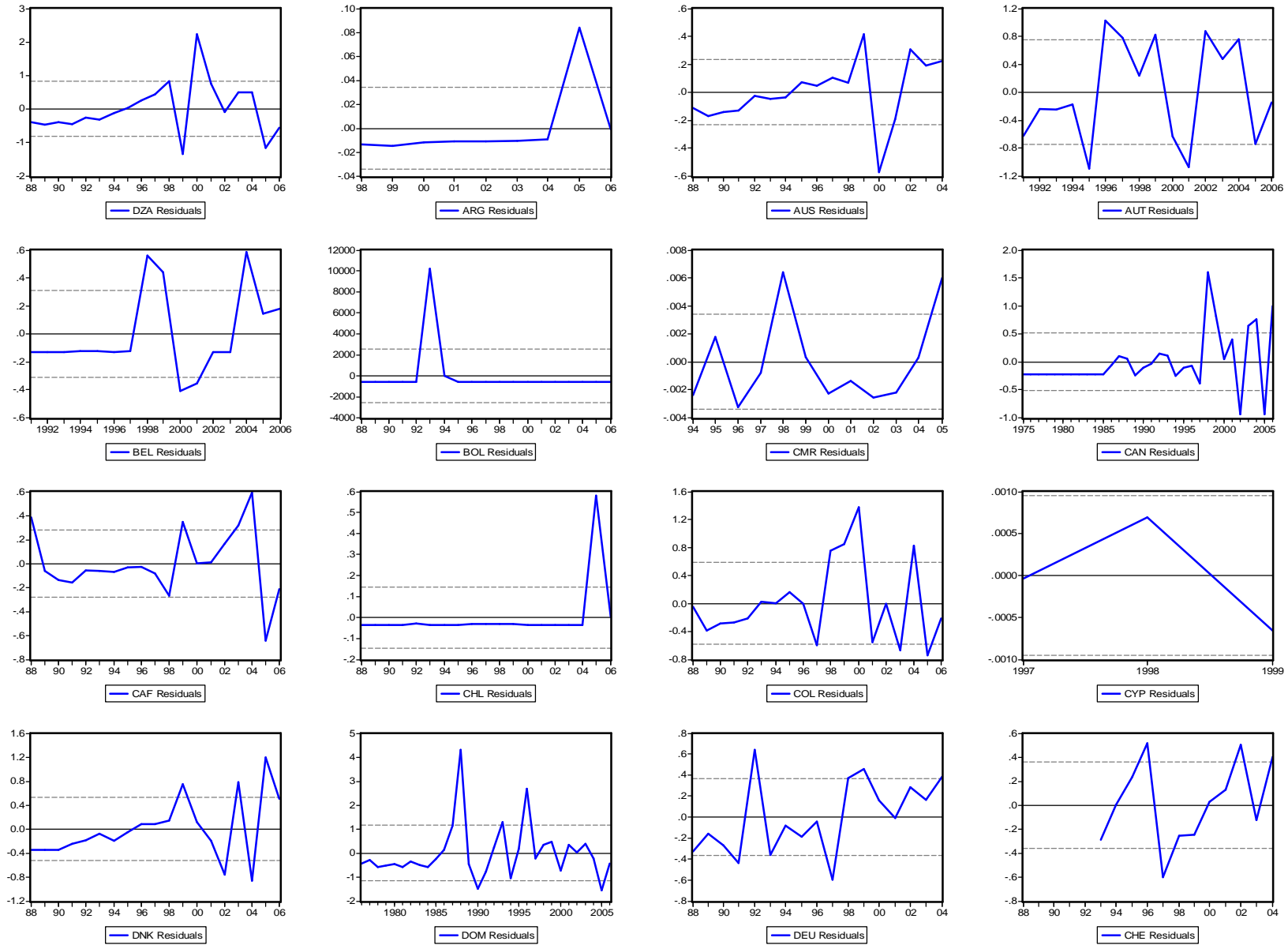
الملحق رقم (3. II): التمثيل البياني لتذبذب نسبة القروض الممنوحة من طرف البنوك و المؤسسات المالية الأخرى لصالح القطاع الخاص لمختلف دول العينة (تابع)



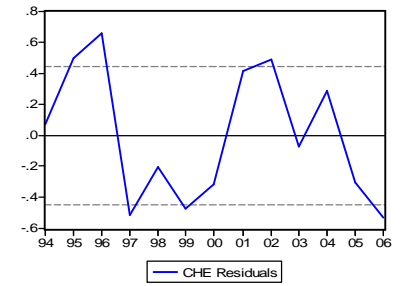
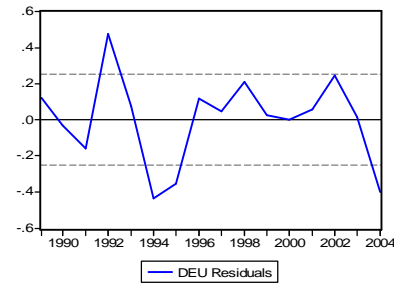
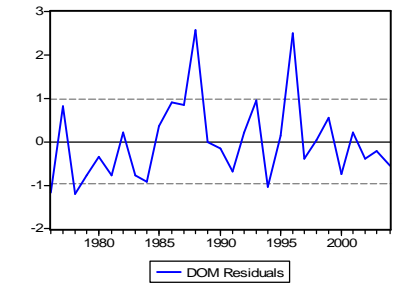
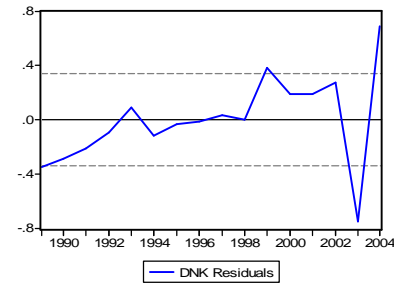
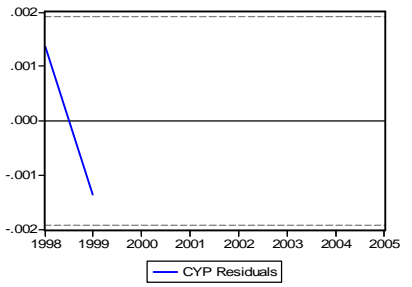
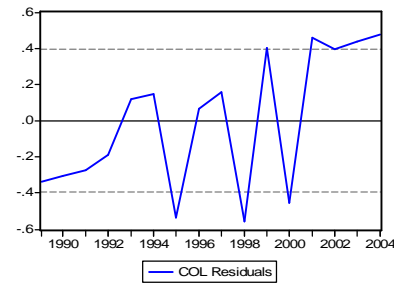
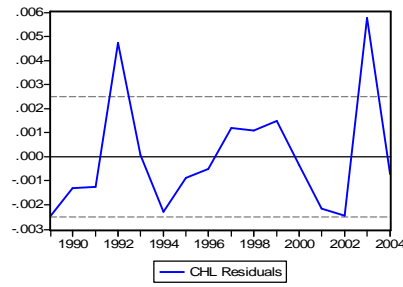
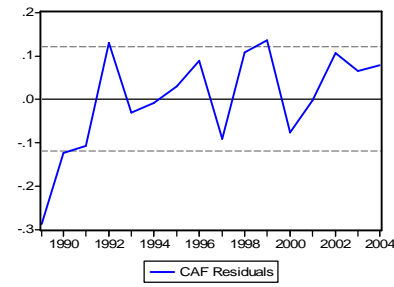
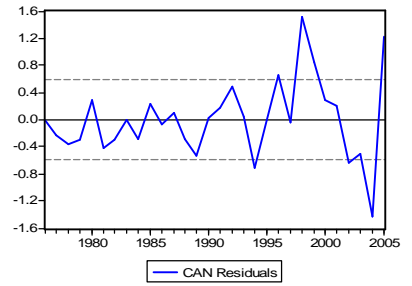
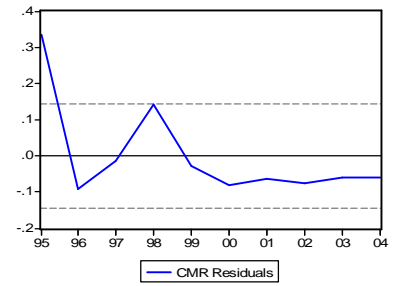
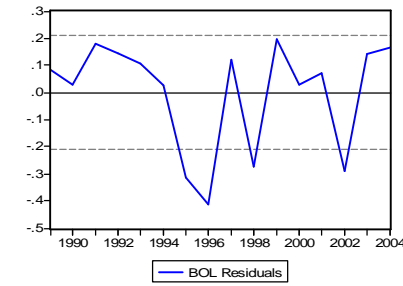
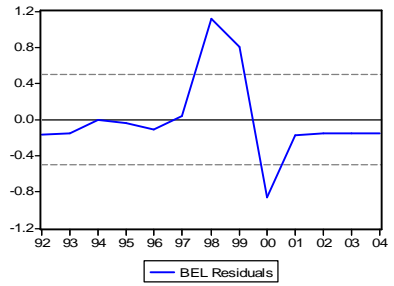
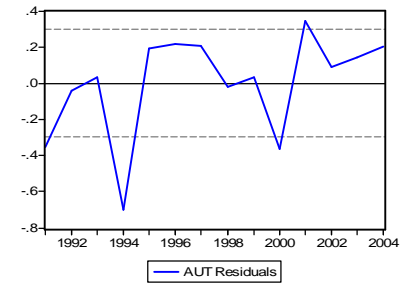
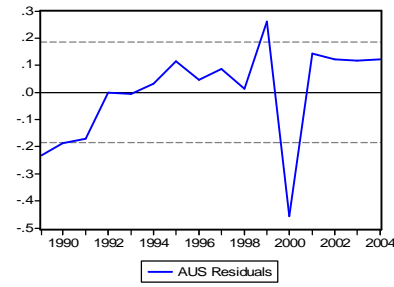
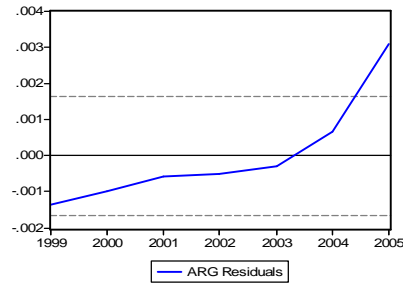
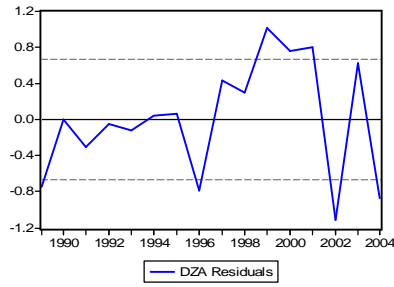
الملحق رقم (3. II): التمثيل البياني لتذبذب نسبة القروض الممنوحة من طرف البنوك و المؤسسات المالية الأخرى لصالح القطاع الخاص لمختلف دول العينة (تابع)



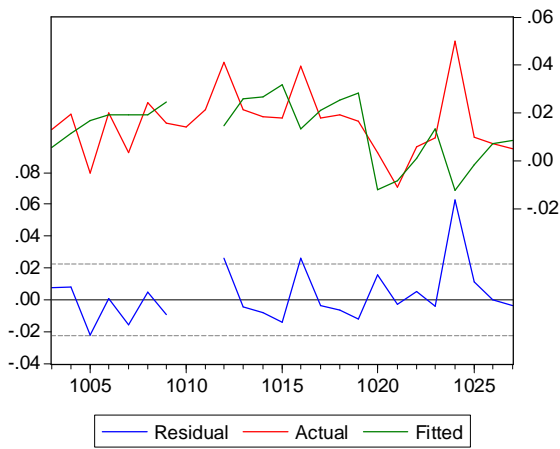
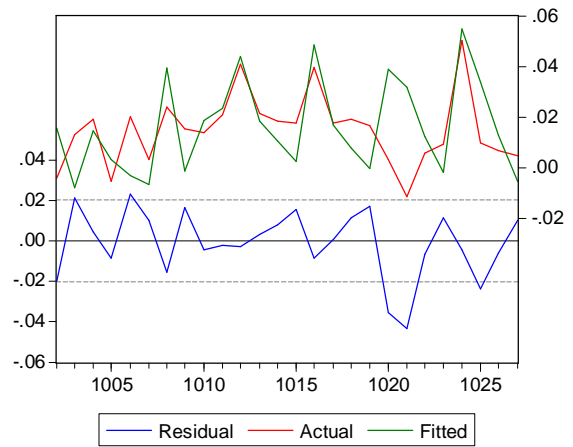
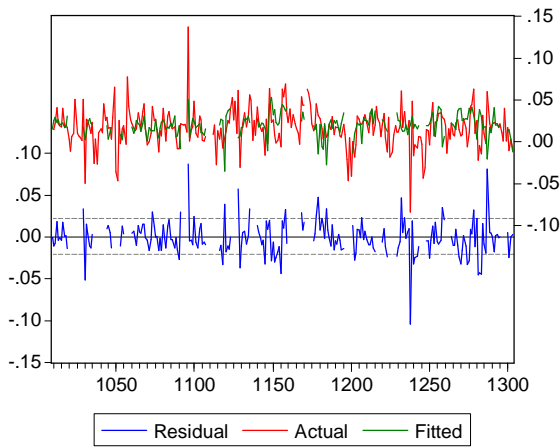
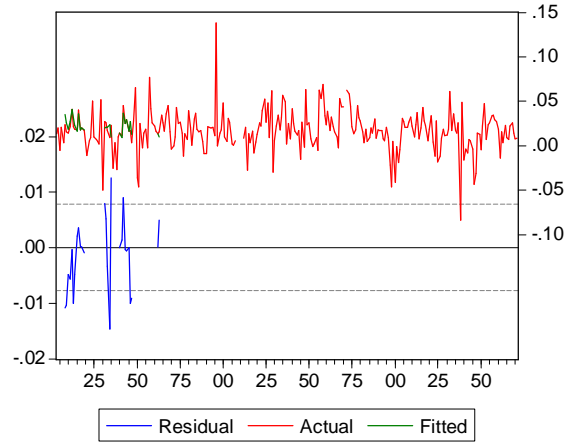
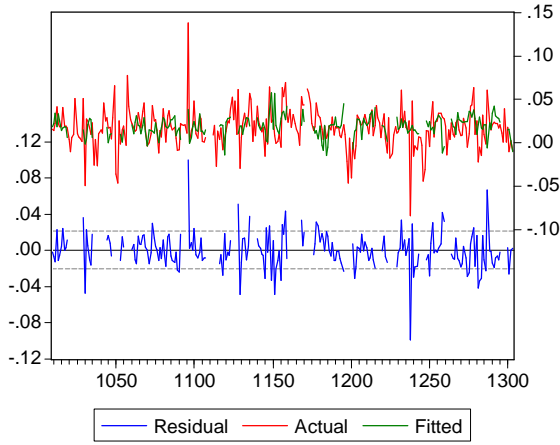
الملحق رقم (4. II): التمثيل البياني لتذبذب معدل القيمة المتبادلة لمختلف دول العينة



الملحق رقم (5. II) : التمثيل البياني لتذبذب معدل السهم لمختلف دول العينة



الملحق رقم (II 6): التمثيل البياني لبواقي انحدار النموذج الإجمالي المقدر بطريقة العزوم المعممة GMM



الملحق رقم (III): التعريف بالمتغيرات المستعملة في البحث

المتغيرات	التعريف	المصدر
معدل النمو الحقيقي للفرد من الناتج المحلي الإجمالي	لوغاريتم (معدل نمو الدخل الحقيقي للفرد لنهاية الفترة) - لوغاريتم (معدل نمو الدخل الحقيقي للفرد في بداية الفترة) / 10	تم حسابها من طرف الباحثة بالاعتماد على قاعدة بيانات Summers and Heston
المستوى الأولي من الناتج المحلي الإجمالي	قيمة الدخل الحقيقي للفرد في بداية الفترة: 1965، 1975، 1985، 1995	قاعدة بيانات Summers and Heston (PW 6.2)
معدل الاستثمار	نسبة الاستثمار الكلي إلى الناتج المحلي الإجمالي	تم حسابها من طرف الباحثة بالاعتماد على ق.ب Summers and Heston
مخزون رأس المال العيني		
رأس المال البشري	لوغاريتم متوسط سنوات التمدرس لدى الأشخاص الذين يفوق سنهم 25 سنة.	قاعدة البيانات Barro Lee (2000)
متوسط سنوات التمدرس لدى الأشخاص الذين يفوق سنهم 25 سنة.		قاعدة البيانات Barro and Lee (2000)
معدل القيمة الكلية المتبادلة	القيمة الكلية المتبادلة/GDP	
معدل دوران السهم	نسبة القيمة الكلية للأسهم المحلية المتبادلة من متوسط القيمة السوقية	
نسبة أصول البنوك التجارية	نسبة أصول البنوك التجارية إلى الناتج المحلي الإجمالي.	قاعدة البيانات Financial Structure and Economic Development 2003
القروض الممنوحة للقطاع الخاص	نسبة القروض الممنوحة للقطاع الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي.	
القروض الممنوحة للقطاع الخاص من طرف البنوك والمؤسسات المالية الأخرى	نسبة القروض الممنوحة للقطاع الخاص من طرف البنوك والمؤسسات المالية إلى الناتج المحلي الإجمالي.	
مؤشر الأزمات المصرفية	متغيرة صماء تأخذ القيمة 1 في حالة وجود أزمة و 0 عند العكس.	قاعدة البيانات Caprio and Klingbiel (2003)

تم حسابها من طرف الباحثة	القيمة المطلقة لبواقي انحدار معدل القيمة الكلية المتبادلة في السنة t بالنسبة نفس المتغيرة في السنة t-1	تذبذب معدل القيمة الكلية المتبادلة
	القيمة المطلقة لبواقي انحدار معدل دوران السهم في السنة t بالنسبة لنفس المتغيرة في السنة t-1	تذبذب معدل دوران السهم
	القيمة المطلقة لبواقي انحدار نسبة أصول البنوك التجارية في السنة t بالنسبة لنفس المتغيرة في السنة t-1	تذبذب نسبة أصول البنوك التجارية
	القيمة المطلقة لبواقي انحدار نسبة القروض الممنوحة للقطاع الخاص في السنة t بالنسبة لنفس المتغيرة في السنة t-1	تذبذب نسبة القروض الممنوحة للقطاع الخاص
	القيمة المطلقة لبواقي انحدار نسبة القروض الممنوحة للقطاع الخاص حق المؤسسات المالية والبنوك في السنة t بالنسبة لنفس المتغيرة في السنة t-1	تذبذب نسبة القروض الممنوحة للقطاع الخاص من طرف البنوك والمؤسسات المالية الأخرى
تم حسابها من طرف الباحثة انطلاقاً من قاعدة البيانات Global development finance	لوغاريتم (1+معدل التضخم)	التضخم
قاعدة البيانات Levine Financial intermediation and growth dataset	هي متغيرات وهمية تأخذ 0 و 1 تختص بالتمييز بين مصادر القانون المختلفة عبر المعالم	مصادر القانون
تم حسابها من طرف الباحثة انطلاقاً من قاعدة البيانات: Summers and Heston	معدل النمو السنوي المتوسط للسكان.	معدل نمو السكان

الملحق رقم (1.IV): توزيع دول العينة المدروسة حسب مصادر القانون

مصادر اسكندنافية	مصادر جرمانية	مصادر فرنسية	مصادر انجلوسكسونية
الدانمارك	ألمانيا	إسبانيا	أستراليا
السويد	النمسا	الأرجنتين	إسرائيل
النرويج	اليابان	الأرغواي	إفريقيا الجنوبية
فنلندا	سويسرا	الإكوادور	السودان
	كوريا الجنوبية	الباراغواي	الكامرون
		البرازيل	المملكة المتحدة
		البرتغال	التيبال
		البيرو	الهند
		الجزائر	الولايات المتحدة الأمريكية
		السلفادور	أيرلندا
		السنغال	باكستان
		التشيلي	تايلاند
		الطوغو	ترينيداد
		الفلبين	جامايكا
		الكونغو الديمقراطية	زلاندا الجديدة
		المكسيك	زمبابوي
		النيجر	سراليون
		اليونان	سريلانكا
		اندونيسيا	غامبيا
		إيطاليا	غانا
		بلجيكا	غينيا
		بنما	غينيا الجديدة
		بوليفيا	قبرص
		جزر موريس	كندا
		جمهورية إفريقيا الوسطى	كينيا
		جمهورية الدومينيكا	لسوتو
		جمهورية إيران الإسلامية	مالاوي
		جمهورية سوريا العربية	مالطا
		جمهورية مصر العربية	ماليزيا
		رواندا	
		فرنسا	
		فنزويلا	
		قواتي مالا	
		كوستاريكا	
		كولومبيا	
		نيكاراغوا	
		هايتي	
		هندوراس	
		هولندا	

الملحق رقم (2.IV): قائمة الدول المستخدمة في العينة

الرمز	تصنيفها حسب تصنيف البنك العالمي	اسم الدولة	الرقم
DZA	مجموعة الاقتصاديات متوسطة الدخل الأدنى	الجزائر	1
ARG	مجموعة الاقتصاديات متوسطة الدخل الأعلى	الأرجنتين	2
AUS	مجموعة الاقتصاديات مرتفعة الدخل	أستراليا	3
AUT	مجموعة الاقتصاديات مرتفعة الدخل	النمسا	4
BEL	مجموعة الاقتصاديات مرتفعة الدخل	بلجيكا	5
BOL	مجموعة الاقتصاديات متوسطة الدخل الأدنى	بوليفيا	6
BRA	مجموعة الاقتصاديات متوسطة الدخل الأدنى	البرازيل	7
CMR	مجموعة الاقتصاديات منخفضة الدخل	الكامرون	8
CAN	مجموعة الاقتصاديات مرتفعة الدخل	كندا	9
CAF	مجموعة الاقتصاديات منخفضة الدخل	جمهورية إفريقيا الوسطى	10
CHL	مجموعة الاقتصاديات متوسطة الدخل الأعلى	تشيلي	11
COL	مجموعة الاقتصاديات متوسطة الدخل الأدنى	كولومبيا	12
COG	مجموعة الاقتصاديات منخفضة الدخل	الكونغو الديمقراطية	13
CRI	مجموعة الاقتصاديات متوسطة الدخل الأعلى	كوستاريكا	14
CYP	مجموعة الاقتصاديات مرتفعة الدخل	قبرص	15
DNK	مجموعة الاقتصاديات مرتفعة الدخل	الدانمارك	16
DOM	مجموعة الاقتصاديات متوسطة الدخل الأدنى	جمهورية الدومينيكا	17
ECU	مجموعة الاقتصاديات متوسطة الدخل الأدنى	الإكوادور	18
EGY	مجموعة الاقتصاديات متوسطة الدخل الأدنى	جمهورية مصر العربية	19
SLV	مجموعة الاقتصاديات متوسطة الدخل الأدنى	السلفادور	20
FIN	مجموعة الاقتصاديات مرتفعة الدخل	فنلندا	21
FRA	مجموعة الاقتصاديات مرتفعة الدخل	فرنسا	22
GMB	مجموعة الاقتصاديات منخفضة الدخل	غامبيا	23
DEU	مجموعة الاقتصاديات مرتفعة الدخل	ألمانيا	24
GHA	مجموعة الاقتصاديات منخفضة الدخل	غانا	25
GRC	مجموعة الاقتصاديات مرتفعة الدخل	اليونان	26
GTM	مجموعة الاقتصاديات متوسطة الدخل الأدنى	غواتيمالا	27
GUY	مجموعة الاقتصاديات متوسطة الدخل الأدنى	غيانا	28
HTI	مجموعة الاقتصاديات منخفضة الدخل	هايتي	29
HND	مجموعة الاقتصاديات متوسطة الدخل الأدنى	هندوراس	30
IND	مجموعة الاقتصاديات منخفضة الدخل	الهند	31
IDN	مجموعة الاقتصاديات منخفضة الدخل	اندونيسيا	32
IRN	مجموعة الاقتصاديات متوسطة الدخل الأدنى	جمهورية إيران الإسلامية	33
IRL	مجموعة الاقتصاديات مرتفعة الدخل	أيرلندا	34
ISR	مجموعة الاقتصاديات مرتفعة الدخل	إسرائيل	35
ITA	مجموعة الاقتصاديات مرتفعة الدخل	إيطاليا	36
JAM	مجموعة الاقتصاديات متوسطة الدخل الأدنى	جامايكا	37
JPN	مجموعة الاقتصاديات مرتفعة الدخل	اليابان	38

KEN	مجموعة الاقتصاديات منخفضة الدخل	كينيا	39
KOR	مجموعة الاقتصاديات مرتفعة الدخل	كوريا الجنوبية	40
LSO	مجموعة الاقتصاديات منخفضة الدخل	لسوطو	41
MWI	مجموعة الاقتصاديات منخفضة الدخل	مالاوي	42
MYS	مجموعة الاقتصاديات متوسطة الدخل الأعلى	ماليزيا	43
MLT	مجموعة الاقتصاديات مرتفعة الدخل	مالطا	44
MUS	مجموعة الاقتصاديات متوسطة الدخل الأعلى	جزر موريس	45
MEX	مجموعة الاقتصاديات متوسطة الدخل الأعلى	المكسيك	46
NPL	مجموعة الاقتصاديات منخفضة الدخل	النيبال	47
NLD	مجموعة الاقتصاديات مرتفعة الدخل	هولندا	48
NZL	مجموعة الاقتصاديات مرتفعة الدخل	زلاندا الجديدة	49
NIC	مجموعة الاقتصاديات منخفضة الدخل	نيكاراغوا	50
NER	مجموعة الاقتصاديات منخفضة الدخل	النيجر	51
NOR	مجموعة الاقتصاديات مرتفعة الدخل	النرويج	52
PAK	مجموعة الاقتصاديات منخفضة الدخل	باكستان	53
PAN	مجموعة الاقتصاديات متوسطة الدخل الأعلى	بنما	54
PNG	مجموعة الاقتصاديات منخفضة الدخل	غينيا الجديدة	55
PRY	مجموعة الاقتصاديات متوسطة الدخل الأدنى	الباراغواي	56
PER	مجموعة الاقتصاديات متوسطة الدخل الأدنى	البيرو	57
PHL	مجموعة الاقتصاديات متوسطة الدخل الأدنى	الفلبين	58
PRT	مجموعة الاقتصاديات مرتفعة الدخل	البرتغال	59
RWA	مجموعة الاقتصاديات منخفضة الدخل	رواندا	60
SEN	مجموعة الاقتصاديات منخفضة الدخل	السنغال	61
SLE	مجموعة الاقتصاديات منخفضة الدخل	سيراليون	62
ZAF	مجموعة الاقتصاديات متوسطة الدخل الأدنى	إفريقيا الجنوبية	63
ESP	مجموعة الاقتصاديات مرتفعة الدخل	إسبانيا	64
LKA	مجموعة الاقتصاديات متوسطة الدخل الأدنى	سريلانكا	65
SDN	مجموعة الاقتصاديات منخفضة الدخل	السودان	66
SWE	مجموعة الاقتصاديات مرتفعة الدخل	السويد	67
CHE	مجموعة الاقتصاديات مرتفعة الدخل	سويسرا	68
SYR	مجموعة الاقتصاديات متوسطة الدخل الأدنى	جمهورية سوريا العربية	69
THA	مجموعة الاقتصاديات متوسطة الدخل الأدنى	تايلاند	70
TGO	مجموعة الاقتصاديات منخفضة الدخل	الطوغو	71
TTO	مجموعة الاقتصاديات متوسطة الدخل الأعلى	ترينيداد	72
GBR	مجموعة الاقتصاديات مرتفعة الدخل	المملكة المتحدة	73
USA	مجموعة الاقتصاديات مرتفعة الدخل	الولايات المتحدة الأمريكية	74
URY	مجموعة الاقتصاديات متوسطة الدخل الأعلى	الأرغواي	75
VEN	مجموعة الاقتصاديات متوسطة الدخل الأعلى	فنزويلا	76
ZWE	مجموعة الاقتصاديات منخفضة الدخل	زيمبابوي	77